

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO**  
**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**PATRICK BORRIGUEIRO DA SILVA**

**O IMPACTO DO CPC 06 (R2) NA SAÚDE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA  
COMPANHIA DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS**

RIO DE JANEIRO

2019

**PATRICK BORRIGUEIRO DA SILVA**

**O IMPACTO DO CPC 06 (R2) NA SAÚDE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA  
COMPANHIA DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS**

Monografia de graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Marcus Vinicius Melo Moraes

RIO DE JANEIRO

2019

**PATRICK BORRIGUEIRO DA SILVA**

**O IMPACTO DO CPC 06 (R2) NA SAÚDE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA  
COMPANHIA DO SETOR DE LOCAÇÃO DE VEÍCULOS**

Monografia de graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovada em dezembro de 2019

---

Prof. Me. Marcus Vinicius Melo Moraes  
Universidade Federal do Rio de Janeiro

---

Prof. PhD Natan Szuster  
Universidade Federal do Rio de Janeiro

---

Prof. Me. João Constantino Gonçalves  
Universidade Federal do Rio de Janeiro

## AGRADECIMENTOS

Dedico esta monografia, primeiramente, a Deus. Somente Ele deve ser engrandecido, e nada disso seria possível sem sua presença em minha vida, sendo lâmpada para os meus pés, me guiando e me fortalecendo a cada dia.

Agradeço aos meus pais, pelo apoio irrestrito a todas minhas escolhas, me dando todo suporte e apoio necessário para que eu pudesse chegar até aqui. Sem eles, meu futuro seria distante daquele que venho traçando.

Ao meu irmão, companheiro para todas situações e conselheiro nas horas vagas. A escolha pelas ciências contábeis pode ser em grande parte creditada a ele, me proporcionando oportunidades únicas daqui para frente.

À UFRJ — Universidade do Brasil para os mais íntimos — primeira universidade federal do país e também a maior delas. Na véspera do seu centenário, sinto-me honrado de, mesmo que minimamente, ter feito parte de sua história. Os conhecimentos adquiridos nessa graduação vão muito além do que é lecionado em sala de aula.

Ao meu orientador, pela dedicação e empenho para oferecer sua experiência como docente, conduzindo para que uma boa pesquisa fosse feita. Os muitos minutos pós-aulas passando orientações, mesmo cansado, demonstrou todo o profissionalismo que tem.

A todos os professores com os quais tive aula, por toda experiência, conhecimento e aprendizados que me foram cedidos durante o curso. É um ativo intangível de altíssimo valor!

"O querer é o poder arquipotente,  
é a decisão firmada em sua mente." (Amado  
Nervo)

## RESUMO

SILVA, Patrick Borrigueiro da. **O Impacto do CPC 06 (R2) na Saúde Econômico-financeira de uma Companhia do Setor de Locação de Veículos**. Rio de Janeiro, 2019. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2019.

Com a implementação da IFRS 16 pelo IASB, no Brasil houve a emissão do CPC 06 (R2) para equidade das práticas contábeis, passando a ter efeitos desde 2019, o que mudou de forma significativa as práticas contábeis para arrendamento mercantil. Esta pesquisa buscou verificar como as novas normas para reconhecimento e mensuração de arrendamentos mercantis trazidas pelo CPC (R2) podem afetar a saúde econômico-financeira de uma companhia do setor de locação de automóveis. Para esse fim, foi realizada uma pesquisa descritiva, documental e qualitativa, por meio de estudo de caso, em que foram analisados os dados dispostos nas Informações Trimestrais do 1º trimestre de 2017 ao 3º trimestre de 2019 da companhia Localiza Rent Car S.A., selecionada em razão da disponibilidade de dados necessários para se atingir o objetivo da pesquisa. Concluiu-se que o novo pronunciamento contábil impactou os indicadores econômico-financeiros da companhia. Com a adoção da nova regulação, foi observada uma diminuição dos índices de liquidez e um aumento nos indicadores de endividamento, exceto em relação à participação de dívidas de curto prazo na composição do passivo exigível, que diminuiu. Verificou-se também a degradação dos índices de rentabilidade e o aumento do quociente de imobilização do patrimônio líquido da companhia.

**Palavras-chave:** Arrendamento Mercantil; *Leasing*; CPC 06; IFRS 16.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxograma para identificação de um arrendamento mercantil. ....	19
Figura 2 - Comportamento do índice de liquidez corrente no período de 2017 a 2019. .....	46
Figura 3 - Comportamento do índice de liquidez geral no período de 2017 a 2019. .	47
Figura 4 - Comportamento do índice de liquidez imediata no período de 2017 a 2019. .....	49
Figura 5 - Comportamento da participação do capital de terceiros sobre recursos totais no período de 2017 a 2019. ....	51
Figura 6 - Comportamento do quociente de capitais de terceiros / capitais próprios no período de 2017 a 2019. ....	52
Figura 7 - Comportamento da participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total no período de 2017 a 2019. ....	54
Figura 8 - Comportamento da taxa de retorno sobre investimentos no período de 2017 a 2019. ....	55
Figura 9 - Comportamento da taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019. ....	57
Figura 10 - Comportamento do grau de imobilização do Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019. ....	59

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Índice de liquidez corrente no período de 2017 a 2019. ....	45
Tabela 2 - Índice de liquidez geral no período de 2017 a 2019. ....	47
Tabela 3 - Índice de liquidez imediata no período de 2017 a 2019. ....	48
Tabela 4 - Participação do capital de terceiros sobre recursos totais no período de 2017 a 2019. ....	50
Tabela 5 - Quociente de capitais de terceiros / capitais próprios no período de 2017 a 2019. ....	51
Tabela 6 - Participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total no período de 2017 a 2019. ....	53
Tabela 7 - Taxa de retorno sobre investimentos no período de 2017 a 2019. ....	55
Tabela 8 - Taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019. ....	56
Tabela 9 - Grau de imobilização do Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019. ....	58
Tabela 10 - Tabela-resumo das variações dos índices .....	60



## LISTA DE SIGLAS

IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
ABEL	Associação Brasileira das Empresas de Leasing
ABLA	Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis
BP	Balanço Patrimonial
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
DFC	Demonstração dos Fluxos de Caixa
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
EBITDA	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i>
IBEX 35	<i>Ibéria Index 35</i>
IBrX-100	Índice Brasil 100
ITR	Informações Trimestrais
ROA	<i>Return on Assets</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>

# SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>12</b>
1.1	QUESTÃO DE PESQUISA.....	13
1.2	OBJETIVOS .....	13
1.2.1	Objetivo geral .....	13
1.2.2	Objetivos específicos .....	13
1.3	RELEVÂNCIA DO ESTUDO.....	14
1.4	ESTRUTURA DO TRABALHO .....	15
<b>2</b>	<b>REVISÃO DE LITERATURA .....</b>	<b>16</b>
2.1	OBJETIVO E ALCANCE DO CPC 06 (R2) .....	16
2.2	CONCEITO E IDENTIFICAÇÃO DE UM ARRENDAMENTO MERCANTIL.....	17
2.3	TIPOS DE ARRENDAMENTOS MERCANTIS .....	19
2.3.1	Arrendamento mercantil financeiro .....	19
2.3.2	Arrendamento mercantil operacional .....	21
2.4	RECONHECIMENTO E MENSURAÇÃO .....	21
2.4.1	De acordo com o CPC 06 (R2) .....	21
2.4.1.1	Arrendatário.....	21
2.4.1.2	Arrendador .....	25
2.4.2	Principais diferenças com relação ao CPC 06 (R1) .....	25
2.4.3	Impacto esperado pela mudança na normatização .....	28
2.5	ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA COMO SUPORTE A TOMADA DE DECISÃO .....	29
2.6	FORMAS DE ANÁLISE .....	31
2.6.1	Índices Econômico-Financeiros .....	31
2.6.1.1	Índices de Liquidez .....	32
2.6.1.1.1	Índice de Liquidez Corrente .....	32
2.6.1.1.2	Índice de Liquidez Geral .....	32
2.6.1.1.3	Índice de Liquidez Imediata .....	32
2.6.1.2	Índices de Endividamento .....	33
2.6.1.2.1	Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais .....	33
2.6.1.2.2	Quociente de Capitais de Terceiros / Capitais Próprios .....	33
2.6.1.2.3	Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total .....	34
2.6.1.3	Índices de Rentabilidade .....	34

2.6.1.3.1	Taxa de Retorno sobre Investimentos.....	34
2.6.1.3.2	Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido.....	35
2.6.1.4	Índice de Estrutura de Capital .....	35
2.6.1.4.1	Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido .....	35
2.7	PESQUISAS ANTERIORES.....	35
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>41</b>
3.1	TIPOLOGIA .....	41
3.2	DESENHO DA PESQUISA.....	42
3.3	DELIMITAÇÃO DA PESQUISA.....	44
<b>4</b>	<b>RESULTADOS .....</b>	<b>45</b>
4.1	ÍNDICES DE LIQUIDEZ.....	45
4.1.1	Índice de Liquidez Corrente .....	45
4.1.2	Índice de Liquidez Geral.....	47
4.1.3	Índice de Liquidez Imediata .....	48
4.2	ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO.....	50
4.2.1	Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais .....	50
4.2.2	Quociente de Capitais de Terceiros / Capitais Próprios .....	51
4.2.3	Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total .....	53
4.3	ÍNDICES DE RENTABILIDADE .....	54
4.3.1	Taxa de Retorno sobre Investimentos .....	54
4.3.2	Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido .....	56
4.4	ÍNDICE DE ESTRUTURA DE CAPITAL .....	58
4.4.1	Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido.....	58
4.5	VISÃO GERAL DAS VARIAÇÕES.....	59
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>62</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>64</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O mundo tem experimentado uma evolução em ritmo acelerado nos últimos anos, em que mesmo uma década é capaz de provocar grandes saltos tecnológicos e de conhecimento, e a contabilidade tem acompanhado esses avanços. Tal ramo do saber, como uma ciência social aplicada que tem seus primórdios ainda no século XV, trata-se de uma esfera do conhecimento que está em constante mudança e aperfeiçoamento, se adequando a evolução da sociedade e suas organizações.

Em 1976, com o advento da Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76), houve uma verdadeira "revolução" no campo da contabilidade no Brasil, alterando substancialmente práticas contábeis até então em vigor e colocando o país num elevado nível comparativamente aos demais (GELBCKE, *et al.*, 2018). Tal lei proporcionou a regulamentação das sociedades de capital aberto, trazendo dessa forma maior segurança para os investidores e, com isso, uma entrada substancial de companhias na bolsa de valores.

Ainda segundo o autor, desde 2007 com a promulgação das leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09 e a emissão de uma série de normas pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) tem ocorrido uma segunda revolução na contabilidade praticada no Brasil, de forma que houve uma convergência das normas nacionais àquelas divulgadas pelo IASB (*International Accounting Standards Board*), órgão responsável por emitir e atualizar regulamentações contábeis em âmbito internacional.

Há um esforço global com o propósito de se estabelecer um padrão internacional de contabilidade a ser adotado pela maior quantidade possível de países, sendo elaboradas e implementadas diversas normatizações que se tornam referências mundiais para a equidade das práticas contábeis.

O CFC (Conselho Federal de Contabilidade), órgão máximo em contabilidade no Brasil, compreende a importância do esforço pela padronização mundial e tem emitido desde 2008, por meio do CPC, normatizações a serem cumpridas em solo nacional, a fim de que haja a convergência com as normas internacionais.

Neste âmbito, uma importante operação financeira merece atenção dos profissionais que se dedicam ao estudo do patrimônio e suas variações: o arrendamento mercantil, também conhecido como *leasing*. Ele permite, por meio de

um contrato, que uma companhia adquira o controle de um bem por um período de tempo pré-determinado, trazendo para si os riscos e benefícios intrínsecos a esse bem, sem que, no entanto, obtenha a sua propriedade.

Essa operação financeira, utilizada por diversas organizações, era anteriormente regulamentada pela IAS 17 que, no entanto, recebia diversas críticas por não refletir da forma mais adequada possível o patrimônio das entidades arrendatárias. Com isso, o IASB decidiu por revisar a normatização, emitindo assim a IFRS 16, que passou a ter valor em 1º de janeiro de 2019 e substituiu a regulamentação anterior.

No Brasil, tendo em vista a convergência ao padrão internacional, o arrendamento mercantil já foi objeto de normatização pelo CPC 06, CPC 06 (R1) e CPC 06 (R2). Este último, que entrou em vigor concomitantemente à IFRS 16 e revogou o CPC 06 (R1), trouxe importantes alterações na forma de se contabilizar o arrendamento mercantil.

Para o arrendador (quem tem a propriedade do bem) não houve mudanças relevantes na sua forma de contabilização, mas para o arrendatário (quem tem a posse do bem, em forma de arrendamento) as mudanças foram significativas, podendo, dessa forma, impactar suas finanças.

De acordo com Gutierrez (2019), estudo realizado pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – Ibracon constatou que, no primeiro trimestre de 2019, a adoção da IFRS 16 teve impacto relevante em 74% das companhias que integram o índice IBrX-100, formado pelas 100 ações mais negociadas na bolsa de valores brasileira.

São vários os motivos que podem fazer com que uma companhia recorra ao arrendamento mercantil e diversas são as vantagens (e também desvantagens) dessa operação financeira. Dentre as inúmeras organizações que usam deste instrumento, podem-se destacar aquelas que operam no setor de locação de automóveis. Devido aos elevados valores necessários para compra de imóveis, suas agências de aluguel e revenda de carros normalmente são alocadas em imóveis por meio de arrendamento mercantil, dessa forma preservando o caixa dessas companhias.

Esse setor tem se destacado nos últimos anos devido a seu crescimento exponencial, mesmo diante de uma economia nem sempre favorável. Isso tem ocorrido devido a uma mudança cultural da sociedade, em que a propriedade de um

automóvel não tem mais tanto valor, sendo cada vez mais utilizado o compartilhamento do mesmo.

Segundo o estudo "*Five Trendings Transforming the Automative Industry*", divulgado pela PricewaterhouseCoopers – PWC (2018), em 2030 mais de um a cada três quilômetros rodados serão em veículos compartilhados. A ideia de ter a propriedade está sendo repensada, principalmente pela população mais jovem que tem buscado outras alternativas de mobilidade.

## 1.1 QUESTÃO DE PESQUISA

Tendo em vista o cenário apresentado, em que a regulamentação de arrendamento mercantil sofreu substancial mudança no início de 2019, e sendo a operação financeira de *leasing* relevante para a continuação operacional de companhias do ramo de aluguel de carros, esse trabalho se propõe a responder a seguinte pergunta: como as alterações promovidas pelo CPC 06 (R2) nas operações de Arrendamento Mercantil podem afetar os indicadores que medem a saúde econômico-financeira de uma companhia do setor de locação de automóveis?

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo geral

Verificar como as novas normas para reconhecimento e mensuração de arrendamentos mercantis trazidas pelo CPC 06 (R2) podem afetar a saúde econômico-financeira de companhia do setor de locação de automóveis.

### 1.2.2 Objetivos específicos

Em complemento ao objetivo geral, acrescentam-se os objetivos específicos abaixo relacionados:

- Evidenciar a operação de arrendamento mercantil, sua regulamentação e peculiaridades.
- Apresentar os índices econômico-financeiros mais relevantes para a análise aqui proposta.
- Analisar a evolução temporal dos índices apurados, bem como buscar explicações para suas variações.

### 1.3 RELEVÂNCIA DO ESTUDO

São vários os tipos de clientes que usam os serviços prestados pelas locadoras de automóveis. Suas exigências também são diversas, cada qual demandando particularidades intrínsecas a sua necessidade. Pessoas que estão em viagens de turismo a lazer ou a negócios, trabalhadores independentes que necessitam de um carro para prestar serviço de transporte por aplicativos, jovens que não se interessam mais em ter um automóvel próprio, companhias que veem na terceirização de frotas uma solução para concentrar esforços na sua atividade-fim, entre diversos outros usuários.

Acompanhando o aumento da demanda, o setor como um todo tem crescido de maneira exponencial nos últimos anos. Renato Franklin, CEO (*chief executive officer*) de uma grande companhia do setor, afirmou em entrevista à ISTOÉ Dinheiro (2017) que o mercado de aluguel de carros cresceu 15% ao ano nos últimos 10 anos. Em 2018 o faturamento bruto do setor alcançou 15,3 bilhões de Reais, tendo recolhido um total de 6,9 bilhões em tributos aos cofres públicos.

Num contexto atual de forte desemprego no Brasil, é importante se destacar também a geração de empregos no setor que, segundo anuário da Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis – ABLA (2019), em 2018, foi de 82.638 empregos diretos, não havendo, no entanto, informações oficiais sobre o impacto em empregos indiretos. Também é forte a participação do setor na compra de carros novos para renovação da frota, que, dessa forma, impulsiona a indústria automobilística e a economia como um todo. Ainda segundo a associação, dados apontam que em 2018 foram comprados 412.753 veículos novos pelo setor de locação de automóveis, o que corresponde a 19,04% de todos os emplacamentos do país.

Fica evidente, portanto, a importância que o setor de aluguel de carros tem para a nação. Sua atuação gira a economia brasileira gerando empregos e movimentando bilhões, com perspectivas de grande crescimento nos próximos anos.

Com a adoção das novas normas contábeis relativas ao arrendamento mercantil, as companhias que fazem uso desse instrumento financeiro necessitam adequar sua contabilidade ao que é exigido pelo CPC 06 (R2). Segundo Gutierrez (2019), estudo do Ibracon mostrou que 86% das companhias que compõem o IBrX-100 esperavam efeitos relevantes do IFRS 16 em seus balanços.

As alterações promovidas pela mudança na norma podem afetar de forma significativa companhias que fazem uso de arrendamento mercantil, sendo a profundidade deste impacto atrelada a relevância desse instrumento financeiro para a companhia, assim como os tipos de contratos de arrendamento mercantil que a mesma mantém.

Nesse contexto, em que o setor de aluguel de carros tem apresentado expressivo crescimento e significativa importância para a economia nacional e em que a normatização referente aos arrendamentos mercantis sofre importantes alterações, este trabalho se mostra relevante na medida em que estuda como o arrendamento mercantil, após alterações na forma de sua contabilização, tem afetado a saúde econômico-financeira de companhia do setor de locação de veículo.

#### 1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

A seguir, o trabalho é composto pelo referencial teórico, em que são apresentados os conceitos e normatizações referentes ao arrendamento mercantil, as principais diferenças entre o CPC 06 (R2) e o (R1), quais impactos se esperam que tenham sobre companhias arrendatárias, assim como uma explanação da importância da análise econômico-financeira e a apresentação dos principais indicadores que serão utilizados para a pesquisa.

Na seção seguinte, metodologia, será apresentado o enquadramento da pesquisa quanto à tipologia, como se deu o seu desenho e quais delimitações aplicadas para que fosse executada. Em resultados, seção subsequente, serão apresentados os índices e apontamentos com relação aos valores encontrados.

Por último, na seção conclusão, serão evidenciadas as principais descobertas da pesquisa, além de serem apresentadas as limitações inerentes ao trabalho e sugestões para pesquisas futuras.



## 2 REVISÃO DE LITERATURA

### 2.1 OBJETIVO E ALCANCE DO CPC 06 (R2)

Com validade desde 1º de janeiro de 2019, o CPC 06 (R2) tem como objetivo reconhecer princípios para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de operações de arrendamentos mercantis, garantindo, assim, que arrendatários e arrendadores forneçam informações relevantes, de forma a representar fielmente essas transações. Segundo o próprio documento, tais informações oferecem a base para que usuários das demonstrações contábeis possam avaliar o efeito que os arrendamentos têm sobre a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa da entidade.

Em seu item 3, o pronunciamento esclarece que a entidade deve aplicar o CPC 06 (R2) a todos os arrendamentos, incluindo arrendamentos de ativos de direito de uso em subarrendamento, exceto para:

- (a) arrendamentos para explorar ou usar minerais, petróleo, gás natural e recursos não renováveis similares;
- (b) arrendamentos de ativos biológicos dentro do alcance do CPC 29 - Ativo Biológico e Produto Agrícola mantidos por arrendatário;
- (c) acordos de concessão de serviço dentro do alcance da ICPC 01 - Contratos de Concessão;
- (d) licenças de propriedade intelectual concedidas por arrendador dentro do alcance do CPC 47 - Receita de Contrato com cliente; e
- (e) direitos detidos por arrendatário previstos em contratos de licenciamento dentro do alcance do CPC 04 - Ativo Intangível para itens como: filmes, gravações de vídeo, reproduções, manuscritos, patentes e direitos autorais.

Com relação aos ativos intangíveis que não sejam aqueles descritos pelo item (e) anterior, o arrendatário pode aplicar o CPC 06 (R2), não sendo, no entanto, obrigado.

Em complemento ao alcance sugerido pelo item supracitado, Gelbcke *et al.* (2018) destaca que o nome do pronunciamento não deu a ideia completa da extensão do mesmo, já que ele não se restringe somente aos arrendamentos mercantis. Segundo os autores, nele se inclui todos os tipos de contratos em que, dentro de certas condições, se transfere o direito de uso de um ativo, o que inclui os aluguéis, direitos de franquia e alguns outros contratos.

## 2.2 CONCEITO E IDENTIFICAÇÃO DE UM ARRENDAMENTO MERCANTIL

No item 9, o CPC 06 (R2) afirma que o contrato é, ou contém, um arrendamento se ele transmite o direito de controlar o uso de ativo identificado por um período de tempo em troca de contraprestação. Ou seja, por vezes o arrendatário não tem condições financeiras ou sequer interesse de comprar determinado item relevante às suas operações, dessa forma recorrendo ao arrendador para que possa ter a seu dispor o ativo de que necessita, firmando assim, por meio de um contrato, um fluxo de pagamentos como contraprestação pelo uso e benefícios econômicos proporcionados por aquele bem. O ativo arrendado, por definição, é chamado de ativo subjacente pelo pronunciamento.

Cabe aqui uma explicação do que o pronunciamento quis dizer em "ativo identificado". De acordo com o item B13, o ativo é normalmente identificado ao ser expressamente especificado no contrato. No entanto, o ativo também pode ser identificado ao ser implicitamente especificado na ocasião em que o ativo for disponibilizado para uso pelo cliente.

Com relação ao fato de se ter o controle ou não sobre um dado ativo, o CPC 06 (R2), em seu item B9, diz que a fim de se avaliar se o contrato transfere o direito de controlar o uso de ativo identificado por um período de tempo, a entidade deve verificar se, durante todo o período de uso, o cliente (arrendatário) possui o seguinte:

- (a) o direito de obter substancialmente todos os benefícios econômicos do uso dos ativos identificados (conforme descrito nos itens B21 a B23); e
- (b) o direito de direcionar o uso dos ativos identificados (conforme descrito nos itens B24 a B30).

Ressalta-se que, segundo o item B10, se o cliente tem o direito de controlar o uso de ativo identificado somente durante parte do contrato, o contrato contém arrendamento para essa parte do prazo.

Ainda no âmbito de se definir se um contrato trata-se ou contém um arrendamento mercantil, o item B9(b) supracitado ressalta a necessidade de se ter o direito de direcionar o uso do ativo identificado. Segundo o item B24, o cliente tem o direito de direcionar o uso do ativo identificado durante todo o período de uso somente se:

- (a) o cliente tiver o direito de direcionar como e para que finalidade o ativo deve ser utilizado durante todo o período de uso (conforme descrito nos itens B25 a B30); ou

(b) as decisões relevantes sobre como e para que finalidade o ativo é usado são predeterminadas e:

- (i) o cliente tem o direito de operar o ativo (ou de orientar outros para operar o ativo da forma como determina) durante todo o período de uso, sem o fornecedor ter o direito de alterar essas instruções operacionais; ou
- (ii) o cliente projetou o ativo (ou aspectos específicos do ativo) de modo que predetermina como e para qual finalidade o ativo deve ser usado durante todo o período de uso.

O item B25 destaca ainda que o cliente tem o direito de direcionar como e para qual finalidade o ativo deve ser usado se, cumprindo o contrato no que se refere ao alcance de seu direito de uso, puder alterar como e para qual finalidade o ativo deve ser usado durante todo o período de uso. Complementa ainda ao afirmar que os direitos de tomada de decisão são relevantes quando afetam os benefícios econômicos a serem obtidos do uso.

No seu item B29, o CPC 06 (R2) afirma que ao avaliar se o cliente tem o direito de direcionar o uso do ativo, a entidade deve considerar estritamente os direitos de tomar decisões sobre o uso do ativo durante o período de uso, a menos que o cliente tenha projetado o ativo (ou os aspectos específicos do ativo), conforme descrito no item B24(b)(ii).

Destaca-se ainda, no item B30, que o contrato pode incluir termos e condições destinados a proteger o interesse do fornecedor no ativo ou em outros ativos; a proteger seu pessoal; ou a garantir o cumprimento de leis ou regulamentos pelo fornecedor.

Para ilustrar melhor como ocorre a avaliação sobre se um contrato é ou contém arrendamento, mediante a complexidade que essa análise representa e na tentativa de diminuir a subjetividade no reconhecimento, o item B31 do pronunciamento apresenta o fluxograma a seguir:

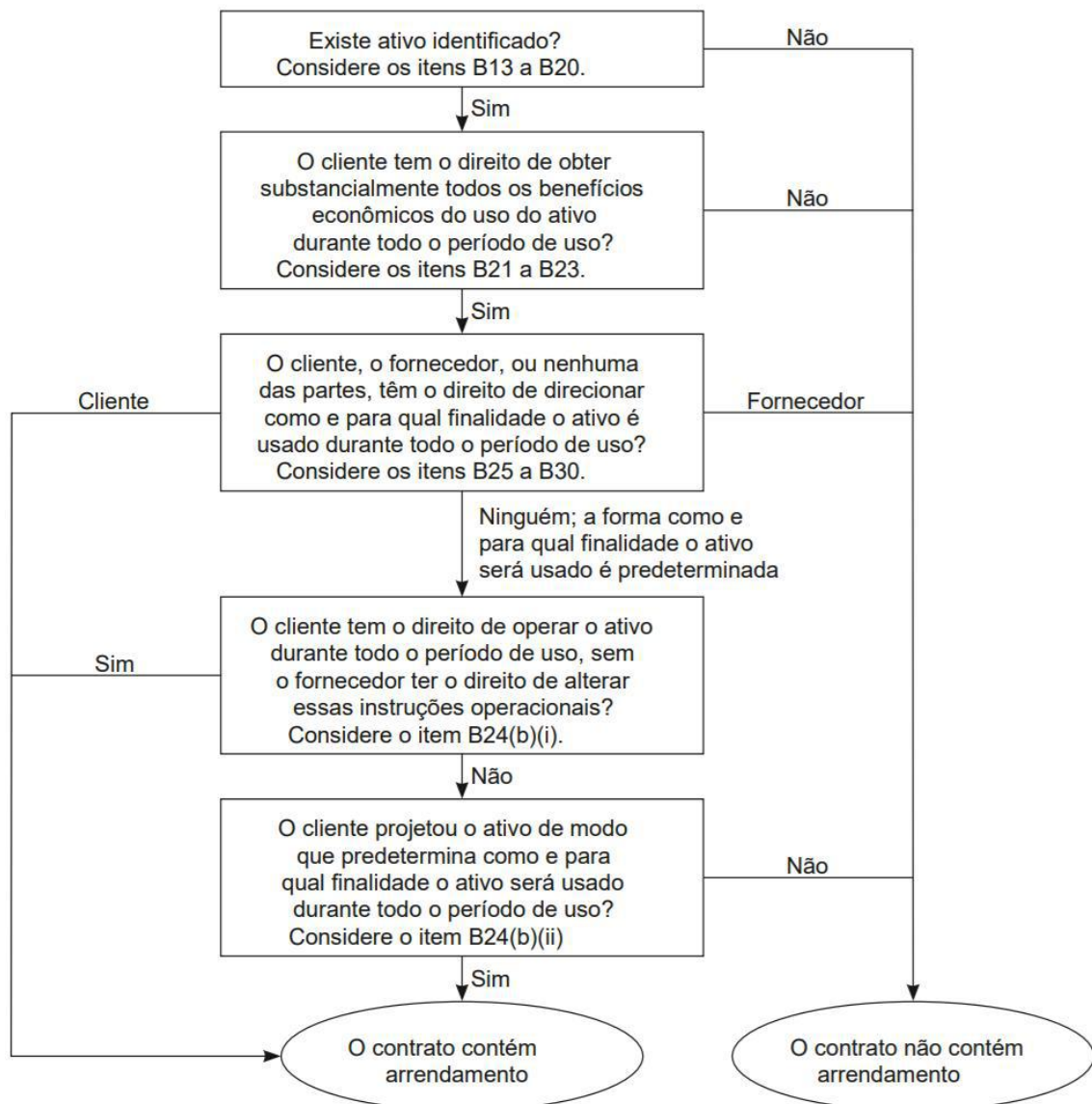


Figura 1 - Fluxograma para identificação de um arrendamento mercantil.

Fonte: CPC 06 (R2), item B31.

## 2.3 TIPOS DE ARRENDAMENTOS MERCANTIS

Os arrendamentos mercantis podem ser classificados de duas maneiras: arrendamento mercantil financeiro e arrendamento mercantil operacional.

### 2.3.1 Arrendamento mercantil financeiro

O arrendamento deve ser classificado como arrendamento mercantil financeiro, segundo o item 62 do CPC 06 (R2), quando transferir substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo subjacente.

Importante ressaltar que essa classificação depende da essência da operação, em vez da forma do contrato. O item 63 exemplifica situações que, individualmente ou em combinação, normalmente levariam o arrendamento a ser classificado como arrendamento financeiro:

- (a) o arrendamento transfere a propriedade do ativo subjacente ao arrendatário ao final do prazo do arrendamento;
- (b) o arrendatário tem a opção de comprar o ativo subjacente a preço que se espera que seja suficientemente mais baixo do que o valor justo na data em que a opção se tornar exercível, para que seja razoavelmente certo, na data de celebração do arrendamento, que a opção será exercida;
- (c) o prazo do arrendamento é equivalente à maior parte da vida econômica do ativo subjacente, mesmo se a propriedade não for transferida;
- (d) na data da celebração do arrendamento, o valor presente dos recebimentos do arrendamento equivale substancialmente à totalidade do valor justo do ativo subjacente; e
- (e) o ativo subjacente é de natureza tão especializada que somente o arrendatário pode usá-lo sem modificações importantes.

Ademais, o item 64 complementa o anterior, apresentando mais situações que, individualmente ou em combinação, também poderiam levar o arrendamento a ser classificado como arrendamento financeiro:

- (a) se o arrendatário puder cancelar o arrendamento, as perdas do arrendador associadas ao cancelamento são arcadas pelo arrendatário;
- (b) ganhos ou perdas provenientes da flutuação no valor justo do residual são gerados para o arrendatário (por exemplo, na forma de desconto no aluguel que seja equivalente à maior parte dos rendimentos de venda no final do arrendamento); e
- (c) se o arrendatário tiver a capacidade de continuar o arrendamento por período secundário, com aluguel que seja substancialmente menor que o aluguel de mercado.

Destaca-se que os exemplos e indicadores citados nem sempre são conclusivos. O item 65 afirma que, se ficar claro a partir de outras características que o arrendamento não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo subjacente, o arrendamento deve ser classificado como arrendamento operacional.

Segundo o item 66, a classificação entre financeiro e operacional deve ser feita na data de celebração do arrendamento, e ser reavaliada somente em caso de haver modificação do arrendamento.

### 2.3.2 Arrendamento mercantil operacional

O arrendamento mercantil é classificado como operacional, segundo o item 62 do CPC 06 (R2), se não transferir substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo subjacente. Ou seja, basicamente um arrendamento será operacional se o mesmo não puder ser classificado como financeiro.

Ainda nesse contexto, o item B53 ressalta que a classificação é baseada na extensão em que o arrendamento transfere os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo subjacente. Esse é o principal fator para a distinção entre o arrendamento financeiro e operacional, prevalecendo a essência sobre a forma do contrato.

## 2.4 RECONHECIMENTO E MENSURAÇÃO

### 2.4.1 De acordo com o CPC 06 (R2)

Para melhor compreensão da forma de contabilização a ser realizada por cada um dos componentes do contrato, o pronunciamento apresenta a normatização para arrendatário e arrendador de maneira separada, conforme segue abaixo.

#### 2.4.1.1 Arrendatário

Segundo o CPC 06 (R2), item 22, na data de início (data em que o ativo subjacente é disponibilizado ao arrendatário pelo arrendador), o arrendatário deve reconhecer o ativo de direito de uso e o passivo de arrendamento.

Para sua mensuração, pode-se entender que são duas etapas: a mensuração inicial, feita no início do arrendamento, e a mensuração subsequente, que ocorre no decorrer do contrato.

Na mensuração inicial, o arrendatário deve mensurar o ativo de direito de uso ao custo. O item 24 do CPC 06 (R2) diz que, ao compor esse custo, ele deve compreender:

- (a) o valor da mensuração inicial do passivo de arrendamento, conforme descrito no item 26;
- (b) quaisquer pagamentos de arrendamento efetuados até a data de início, menos quaisquer incentivos de arrendamento recebidos;
- (c) quaisquer custos diretos iniciais incorridos pelo arrendatário; e
- (d) a estimativa de custos a serem incorridos pelo arrendatário na desmontagem e remoção do ativo subjacente, restaurando o local em que está localizado ou restaurando o ativo subjacente à condição requerida pelos termos e condições do arrendamento, salvo se esses custos forem incorridos para produzir estoques. O arrendatário incorre na obrigação por esses custos seja na data de início ou como consequência de ter usado o ativo subjacente durante um período específico.

Ainda na mensuração inicial, segundo o item 26, na data de início do contrato, o arrendatário deve mensurar o passivo de arrendamento ao valor presente dos pagamentos do arrendamento que não são efetuados nessa data. Os pagamentos do arrendamento devem ser descontados, sendo utilizada a taxa de juros implícita no arrendamento, caso essa taxa possa ser determinada imediatamente. Se essa taxa não puder ser determinada de forma imediata, o arrendatário deve utilizar a taxa incremental sobre empréstimo do arrendatário.

De acordo com o item 27, na data de início do contrato, os pagamentos do arrendamento incluídos na mensuração do passivo de arrendamento compreendem os pagamentos a seguir elencados, para o direito de utilizar o ativo subjacente durante o prazo do arrendamento, os quais não são efetuados na data de início:

- (a) pagamentos fixos (incluindo pagamentos fixos na essência, conforme descrito no item B42), menos quaisquer incentivos de arrendamento a receber;
- (b) pagamentos variáveis de arrendamento, que dependem de índice ou de taxa, inicialmente mensurados utilizando o índice ou a taxa da data de início (conforme descrito no item 28);
- (c) valores que se espera que sejam pagos pelo arrendatário, de acordo com as garantias de valor residual;
- (d) o preço de exercício da opção de compra se o arrendatário estiver razoavelmente certo de exercer essa opção (avaliado considerando os fatores descritos nos itens B37 a B40); e
- (e) pagamentos de multas por rescisão do arrendamento, se o prazo do arrendamento refletir o arrendatário exercendo a opção de rescindir o arrendamento.

Após o reconhecimento e mensuração iniciais, deve ser feito o reconhecimento subsequente no decorrer do prazo do contrato, conforme o regime da competência. No que se refere ao reconhecimento subsequente do ativo, o arrendatário deve mensurar o ativo de direito de uso utilizando o método de custo, salvo se utilizar um dos modelos de mensuração descritos nos itens 34 (valor justo de propriedades para investimento) ou 35 (reavaliação de Ativo Imobilizado), que serão abaixo elucidados.

Na mensuração pelo método de custo, de acordo com o item 30, o arrendatário deve mensurar o ativo de direito de uso ao custo:

- (a) menos qualquer depreciação acumulada e quaisquer perdas acumuladas por redução ao valor recuperável; e
- (b) corrigido por qualquer remensuração do passivo de arrendamento especificada no item 36(c).

Quanto à depreciação, o item 32 discorre que:

se o arrendamento transferir a propriedade do ativo subjacente ao arrendatário ao fim do prazo do arrendamento, ou se o custo do ativo de direito de uso refletir que o arrendatário exercerá a opção de compra, o arrendatário deve depreciar o ativo de direito de uso desde a data de início até o fim da vida útil do ativo subjacente. De outro modo, o arrendatário deve depreciar o ativo de direito de uso desde a data de início até o que ocorrer primeiro entre o fim da vida útil do ativo de direito de uso ou o fim do prazo de arrendamento.

No que se refere à redução ao valor recuperável, o item 33 afirma que caso haja diferença de valor, deve-se contabilizá-la como perda no resultado, conforme determinado pelo CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos.

Com relação às duas ressalvas no modelo de mensuração, conforme citado anteriormente, o item 34 destaca que, se o arrendatário aplicar o método de valor justo no CPC 28 - Propriedade para Investimento à sua propriedade para investimento, também deve aplicar esse método de valor justo aos ativos de direito de uso que atendam à definição de propriedade para investimento no CPC 28.

Ainda como uma exceção a mensuração pelo método de custo, o item 35 afirma que se os ativos de direito de uso referem-se à classe do Ativo Imobilizado à qual o arrendatário aplica o método de reavaliação no CPC 27, caso seja permitido



por lei, o arrendatário pode decidir aplicar esse método de reavaliação a todos os ativos de direito de uso, que se referem a essa classe do Ativo Imobilizado. No entanto, a despeito dessa possibilidade, o método de reavaliação é atualmente vedado pela legislação societária.

Voltando-se a atenção para a mensuração subsequente do passivo de arrendamento, o item 36 do CPC 06 (R2) determina que, após a data de início, o arrendatário deve mensurar o passivo de arrendamento:

- (a) aumentando o valor contábil para refletir os juros sobre o passivo de arrendamento;
- (b) reduzindo o valor contábil para refletir os pagamentos do arrendamento efetuados; e
- (c) remensurando o valor contábil para refletir qualquer reavaliação ou modificações do arrendamento, especificadas nos itens 39 a 46, ou para refletir pagamentos fixos na essência revisados (ver item B42).

Gelbcke *et al.* (2018) destaca que os itens 36(a) e 36(c) são a mera aplicação do Regime de Competência, com o passivo aumentando no passar do tempo devido à apropriação de juros e eventuais atualizações monetárias. Já o item 36(b) é a diminuição do Passivo em decorrência dos pagamentos que são efetuados. Destaca também que na remensuração do Passivo há a contrapartida no ativo de direito de uso, conforme especificado pelo item 30(b). No entanto, se o valor contábil do ativo de direito de uso for reduzido a zero e ainda houver redução adicional na mensuração do Passivo, o ajuste adicional deverá ser lançado no resultado do exercício.

Com relação ao resultado, o item 38 determina que o arrendatário deve reconhecer no resultado, salvo se os custos forem incluídos no valor contábil de outro ativo mediante utilização de outros pronunciamentos contábeis:

- (a) juros sobre passivo de arrendamento; e
- (b) pagamentos variáveis de arrendamento não incluídos na mensuração do passivo de arrendamento no período em que ocorre o evento ou a condição que gera esses pagamentos.

Além de apropriar no resultado os juros sobre o passivo de arrendamento, há também a apropriação da despesa de depreciação relativa ao ativo direito de uso, como contrapartida ao lançamento de redução do ativo citado no item 30(a).

#### 2.4.1.2 Arrendador

Para o arrendador, diferentemente do arrendatário, o reconhecimento e a mensuração de um arrendamento mercantil dependem que seja feita antes a classificação do mesmo, ou seja, defini-lo como um arrendamento financeiro ou arrendamento operacional.

Tal classificação é essencial para a correta contabilização do arrendamento pelo arrendador, visto que sua mensuração difere substancialmente de uma forma para outra.

No entanto, como será evidenciado na próxima seção, a contabilização para arrendadores não apresentou mudanças profundas, de forma que se manteve em grande parte semelhante ao que o CPC 06 (R1) determinava.

O objetivo deste trabalho é o de verificar o impacto causado pelo CPC 06 (R2) na saúde econômico-financeira do arrendatário e, como a contabilização para arrendadores não teve grandes diferenças práticas que pudessem impactar significativamente as demonstrações contábeis, configuraria em desvio de esforços para o alcance do objetivo a opção de enveredar por extensa explicação sobre o tratamento contábil para arrendadores, sendo, portanto, de todo desnecessário.

#### 2.4.2 Principais diferenças com relação ao CPC 06 (R1)

A normatização anterior, CPC 06 (R1), esteve em vigor até 31 de dezembro de 2018. Ao se implementar o CPC 06 (R2) várias foram as mudanças promovidas na forma de se contabilizar o arrendamento mercantil.

As mudanças mais profundas se referem à forma como arrendatários fazem essa contabilização. Também houve modificações na forma de contabilização a ser feita por arrendadores, porém, como já citado, tais mudanças foram pouco profundas, se mantendo praticamente iguais ao que era praticado pelo CPC 06 (R1).

O CPC 06 (R1) determinava que, além do arrendador, o arrendatário também deveria classificar o arrendamento mercantil como financeiro ou operacional. A forma de contabilização dessas duas classificações de arrendamento, conforme descrito abaixo, diferenciavam bastante entre si.

Quando o arrendatário constatava ser um arrendamento financeiro, a forma de contabilização era bastante semelhante à regulamentação atual: era reconhecido

um ativo e um passivo no balanço por quantias iguais ao valor justo da propriedade arrendada ou, caso inferior, ao valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento mercantil, cada um determinado no início do arrendamento mercantil.

Na mensuração subsequente, assim como é determinado pelo CPC 06 (R2), o arrendamento gerava uma despesa de depreciação e uma despesa de juros. O ativo tinha seu valor decrescido com o passar do tempo devido à depreciação, também sendo necessário aplicar o CPC 01 - Valor Recuperável de Ativos para verificar a recuperabilidade do mesmo. O Passivo deveria de ser reduzido à medida que os pagamentos ao arrendador fossem realizados, diminuindo dessa forma o montante exigível pelo arrendador.

No entanto, caso o arrendatário classificasse o arrendamento como operacional, a forma de contabilização era bastante divergente daquela apresentada pelo CPC 06 (R2). O tratamento contábil era, basicamente, como se fosse de um contrato de aluguel.

Em seu item 33, o CPC 06 (R1) diz que os pagamentos da prestação do arrendamento mercantil operacional devem ser reconhecidos como despesa na base da linha reta durante o prazo do contrato do arrendamento mercantil, exceto se outra base sistemática for mais representativa do padrão temporal do benefício do usuário. Ou seja, não há reconhecimento de valor no Ativo nem no Passivo, apenas a apropriação de despesas ao resultado do exercício.

O arrendatário, mesmo tendo o controle sobre determinado bem e usufruindo de seus riscos e benefícios, e tendo a obrigação de pagar valores conforme firmado em contrato, não precisava reconhecer um ativo e um passivo, que de fato existam. Nessa forma de se contabilizar o arrendamento mercantil operacional residia a maior crítica à IAS 17 (GELBCKE *et al.*, 2018).

Ainda segundo o autor, houve outra normatização que mudou completamente com relação às práticas contábeis do CPC 06 (R1). As remensurações do Passivo (correções cambiais, por exemplo), tratada no item 36(c) do CPC 06 (R2), antes eram registradas diretamente no resultado, e agora são colocadas como variações do valor do ativo (aumentando ou diminuindo o mesmo), sendo depreciadas pelo restante do prazo do mesmo.

Outra mudança significativa implementada pelo CPC 06 (R2) é a isenção de reconhecimento em dois casos específicos, conforme explicita o item 5. O arrendatário pode decidir não aplicar os requisitos dos itens 22 a 49 a:

- (a) arrendamentos de curto prazo; e
- (b) arrendamentos para os quais o ativo subjacente é de baixo valor (conforme descrito nos itens B3 a B8).

Caso o arrendatário tenha arrendamentos de curto prazo ou arrendamentos para os quais o ativo subjacente é de baixo valor e decida não aplicar os requisitos dos itens 22 a 49, o item 6 do pronunciamento CPC 06 (R2) determina que o arrendatário deve reconhecer os pagamentos de arrendamento associados a esses arrendamentos como despesa em base linear ao longo do prazo do contrato de arrendamento ou em outra base sistemática. O arrendatário deve aplicar outra base sistemática caso essa base represente melhor o padrão do benefício do arrendatário.

De acordo com a definição de termos do pronunciamento (apêndice A), define-se como arrendamento de curto prazo aquele que, na data de início, possui o prazo de arrendamento de 12 meses ou menos. Caso contenha uma opção de compra, ele não é arrendamento de curto prazo.

Com relação aos bens que podem ser considerados de baixo valor, o item B3 afirma que o arrendatário deve avaliar o valor do ativo subjacente com base no valor do ativo quando este é novo, independentemente da idade do ativo que está sendo arrendado. O item B4 complementa ao dizer que a avaliação sobre se o ativo subjacente é de baixo valor não é afetada pelo porte, natureza ou circunstâncias do arrendatário. Dessa forma, é esperado que diferentes arrendatários cheguem às mesmas conclusões sobre se o ativo subjacente específico é de baixo valor.

Ainda neste âmbito, o item B5 afirma que o item subjacente pode ser de baixo valor somente se:

- (a) o arrendatário puder beneficiar-se do uso do ativo subjacente por si só ou juntamente com outros recursos que estiverem imediatamente disponíveis ao arrendatário; e
- (b) o ativo subjacente não for altamente dependente de outros ativos ou não estiver altamente inter-relacionado a outros ativos.

Dessa forma, o item B8 exemplifica ativos que poderiam ser enquadrados como ativos subjacentes de baixo valor, como computadores pessoais, *tablets*, pequenos itens de imobiliário de escritório e telefones.

### 2.4.3 Impacto esperado pela mudança na normatização

Conforme apresentado pela seção anterior, as mudanças na forma de contabilização de arrendamentos mercantis promovidas pelo CPC 06 (R2) foram profundas. O IASB, atento às críticas que eram feitas à IAS 17, efetuou as mudanças que achou necessárias e com isso emitiu a IFRS 16, tendo o CPC emitido, na sequência, o Pronunciamento Técnico CPC 06 (R2) para a convergência com as novas práticas internacionais.

Espera-se que os maiores impactos sejam provocados pela mudança na forma de contabilização de arrendamentos mercantis operacionais. Tais arrendamentos eram antes contabilizados pelos arrendatários como uma simples despesa no resultado, sem que fossem reconhecidos Ativo e Passivo.

Ao se reconhecer um Ativo, mais especificamente um Ativo Não Circulante do grupo imobilizado, espera-se que o arrendamento aumente o montante do Ativo Imobilizado, assim como o valor total do Ativo do balanço patrimonial. Há de se reconhecer também a depreciação desse arrendamento, por meio de conta redutora, que com o passar do tempo fará a redução do valor contabilizado no imobilizado.

No reconhecimento do passivo, há a segregação entre o que deve ser pago dentro do exercício social subsequente e o que deve ser pago em data posterior. Dessa forma, o arrendamento mercantil impacta diretamente tanto o Passivo Circulante como o Passivo Não Circulante, de acordo com as datas dos fluxos de caixa previstos em contrato.

Com relação às despesas decorrentes dessa operação, haverá uma despesa de depreciação, a ser calculada conforme especificado pelo CPC 27 - Ativo Imobilizado, assim como uma despesa financeira, resultado da aplicação da taxa de juros ao saldo exigível de arrendamento constante no Passivo Circulante. Por outro lado, ressalta-se que a despesa de aluguel deixará de ser reconhecida.

Ao se realizar essa nova forma de contabilização e, com isso, alterar a composição de saldos do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, espera-se que haja impacto direto nos índices econômico-financeiros da companhia, como foram evidenciados nos resultados de pesquisas realizadas anteriormente sobre o tema e que serão abordadas no item 2.7 deste trabalho.

## 2.5 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA COMO SUPORTE A TOMADA DE DECISÃO

Sendo hoje elemento essencial em um ambiente empresarial, a Contabilidade tem apresentado uma evolução significativa desde seu surgimento como ciência no século XV. Tendo o patrimônio como objeto de estudo, ela é capaz de fornecer informações essenciais à tomada de decisões.

Neste âmbito, há na Contabilidade uma ferramenta imprescindível à gestão empresarial, que por meio de índices e análises torna-se base fundamental para decisões: a análise de demonstrações contábeis. Por meio dela é possível se avaliar a saúde econômica, financeira e a estrutura de capital de uma entidade, sendo de tal forma fonte valorosa de informações.

Tal ferramenta teve seus primórdios em bancos americanos ainda no século XIX que, para que pudessem ter maior segurança ao realizar um empréstimo de dinheiro, passaram a exigir informações detalhadas das companhias requerentes, conforme citado por Matarazzo (2010, p. 8):

A medida ganhou aceitação ampla quando, em 9 de fevereiro de 1895, o Conselho Executivo da Associação dos Bancos no Estado de New York resolveu recomendar aos seus membros que solicitassem aos tomadores de empréstimos declarações escritas e assinadas de seus ativos e passivos.

De modo generalizado, é comum se falar "Análise de Balanços" no lugar de "Análise de Demonstrações Contábeis". Segundo Marion (2010, p.7), isso se deu porque, no início, apenas o Balanço era exigido para análise, o que fez a expressão perdurar até os dias atuais.

Com o passar do tempo, essa prática passou a se consolidar cada vez mais no mercado americano. Segundo Matarazzo (2010), em 1915 o *Federal Reserve Board* (Banco Central dos Estados Unidos) determinou que só poderiam ser redescontados títulos negociados por companhias que tivessem feito e divulgado seu balanço ao banco, consolidando assim o uso de demonstrações contábeis como base para captação de recursos.

Nos dias atuais, a análise de demonstrações contábeis é inegavelmente ferramenta essencial não só no ambiente bancário, mas sim para todos ambientes empresariais e até não empresariais. Sua importância reside na capacidade de fornecer informações, elemento mais valioso que existe para a tomada de decisões. Com o acesso a dados confiáveis, usuários podem usá-los da forma mais adequada

que julgarem, podendo tomá-los como base para elaboração de objetivos estratégicos, mudança de planejamentos, avaliação de resultados obtidos, dentre diversos outros propósitos.

A quantidade de usuários que podem fazer uso das informações das demonstrações contábeis é grande. O que inicialmente se restringia aos bancários, hoje se difundiu como prática comum de diversos entes que se relacionam com as companhias, aumentando ainda mais a importância de tal ferramenta.

Neste âmbito, Assaf Neto (2012, p.47) diz que:

A análise das demonstrações contábeis de uma companhia pode atender a diferentes objetivos consoante os interesses de seus vários usuários ou pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a companhia.

A análise das demonstrações contábeis fornece uma série de informações que são essenciais à tomada de decisões. Os gestores responsáveis pelas decisões estratégicas da companhia são capazes de interpretar os índices obtidos e, com isso, tomar a decisão mais acertada possível dentro dos objetivos da corporação.

Dessa forma, a análise contábil de um empreendimento pode atender a múltiplos propósitos, como avaliar a gestão, avaliar o risco de conceder crédito ou apurar parâmetros para um planejamento adequado dos exercícios vindouros, por exemplo. Suas informações são, portanto, valiosas, tanto para a própria companhia como para aquelas com as quais ela se relaciona.

Os fornecedores de mercadorias, por exemplo, são um dos principais interessados em ter informações confiáveis sobre seus clientes, visto que ele deseja que todo o material fornecido seja pago no prazo correto. Matarazzo (2010) destaca que a profundidade da análise feita está relacionada à importância do cliente.

Outros importantes potenciais usuários são os clientes. Isso não ocorre com tanta frequência como com fornecedores, mas há certos casos em que as demonstrações contábeis da fornecedora são valiosas para os clientes.

Há ainda diversos outros interessados nas informações provenientes da análise de demonstrações contábeis, tais como bancos, corretoras de investimentos, investidores autônomos, órgãos reguladores, alta administração e concorrentes. Com relação a este último, Matarazzo (2010, p.20) diz que "o conhecimento profundo da situação de seus concorrentes pode ser fator de sucesso ou de fracasso da companhia no mercado".

## 2.6 FORMAS DE ANÁLISE

Ao se voltar a análise das demonstrações contábeis como ferramenta para a tomada de decisões, observa-se que se trata de uma área bastante ampla, com diversas opções de demonstrações e análises que podem ser feitas de acordo com as necessidades informacionais de cada usuário.

Há o BP (Balanço patrimonial), DRE (Demonstração de Resultado do Exercício), DFC (Demonstração dos Fluxos de Caixa), DVA (Demonstração do Valor Adicionado), DMPL (Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido), Notas Explicativas e outras mais. As opções de análises proporcionadas por essas demonstrações são muitas.

No entanto, duas delas se destacam por fornecerem informações de forma sucinta e com grande relevância: o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício. Marion (2010) aponta que tais demonstrações recebem maior atenção dos analistas, pois por meio delas a posição financeira (Balanço Patrimonial) e a posição econômica (identificada no BP e, em conjunto, na DRE) são evidenciadas de forma objetiva.

Com relação às formas de análises que podem ser feitas, também há diversas técnicas possíveis. O analista deve escolhê-las de acordo com seu objetivo e quão profunda deve ser a análise para alcançá-lo. Neste trabalho, será abordada a técnica de análise de indicadores econômico-financeiros a fim de que o objetivo definido seja alcançado.

### 2.6.1 Índices Econômico-Financeiros

Recurso bastante utilizado para o suporte a tomada de decisão, os índices (ou quocientes) são obtidos a partir da divisão de duas grandezas que, ao gerar um resultado, abrem margem para sua interpretação e comparação de sua evolução ao longo do tempo.

Iudícibus (2012, p.92) afirma que "a técnica de análise financeira por quocientes é um dos mais importantes desenvolvimentos da Contabilidade, (...)", sendo dessa forma recurso valioso para analistas. O autor complementa ainda ao dizer que "a finalidade da análise é, mais do que retratar o que aconteceu no passado, fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro".



Neste trabalho, serão abordados índices que se espera que tenham sido afetados pela mudança na forma de contabilização de arrendamento mercantil, sendo os mesmos agrupados em: índices de liquidez, índices de endividamento, índices de rentabilidade e índice de estrutura de capital.

#### 2.6.1.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez são usados para se avaliar a capacidade de uma companhia honrar seus compromissos. Seu foco pode ser em avaliar essa capacidade em longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

##### 2.6.1.1.1 Índice de Liquidez Corrente

Avalia a capacidade de pagamento da companhia em curto prazo. No geral, quando o quociente apresenta valor superior a 1,0 é algo positivo, pois representa que há mais dinheiro para se receber no curto prazo do que para pagar, aumentando as chances da companhia pagar tempestivamente seus compromissos.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Assaf Neto (2012, p.177).

##### 2.6.1.1.2 Índice de Liquidez Geral

Esse índice informa a capacidade de pagamento da companhia no longo prazo, dividindo-se tudo o que tem capacidade de se tornar dinheiro, com tudo que será exigível.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Fonte: Assaf Neto (2012, p.177).

##### 2.6.1.1.3 Índice de Liquidez Imediata

O índice de liquidez imediata é capaz de informar a capacidade de pagamento atual da companhia em prazo imediato. Ou seja, caso a companhia

fosse liquidada hoje, o indicador mostra se ela teria condições de pagar seus exigíveis de curto prazo.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Assaf Neto (2012, p.176).

Aqui cabe uma explicação quanto ao que seriam as disponibilidades. Trata-se de um subgrupo do Ativo Circulante em que se encontram contas que contabilizam ativos de elevada liquidez, que podem ser rapidamente transformados em dinheiro. Exemplos de contas que compõem esse grupo são caixa, bancos e aplicações de liquidez imediata.

#### 2.6.1.2 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento são aqueles que permitem ao analista a verificação do nível de endividamento de uma companhia, constatando a composição relativa quanto ao curto ou longo prazo, ou mesmo se os recursos provêm mais de capital de terceiros ou de capital próprio.

##### 2.6.1.2.1 Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais

Por meio desse índice é possível verificar a composição relativa de fontes de recursos, entre recursos de terceiros (exigível) e recursos próprios (não exigível). Seu resultado exprime a porcentagem dessa participação.

$$\text{Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Iudícibus (2012, p.97).

##### 2.6.1.2.2 Quociente de Capitais de Terceiros / Capitais Próprios

Por meio desse quociente é informada a proporção existente entre o passivo exigível e o passivo não exigível. Ou seja, informa-se qual a relação existente entre o valor do exigível total e o Patrimônio Líquido da companhia.

$$\text{Quociente de Capitais de Terceiros / Capitais Próprios} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Iudícibus (2012, p.98).

#### 2.6.1.2.3 Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total

Por meio deste índice o analista é capaz de verificar o quanto da dívida total deverá ser paga no curto prazo. Iudícibus (2012) destaca que companhias devem ter preferência pelo financiamento de longo prazo, pois, à medida que novos equipamentos e recursos de produção entram em funcionamento, há o aumento da sua capacidade operacional e, com isso, condições de amortizar as dívidas que foram adquiridas. Logo, quanto menor esse índice, melhor.

$$\text{Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Fonte: Iudícibus (2012, p.98).

#### 2.6.1.3 Índices de Rentabilidade

Saber a rentabilidade de uma companhia é, para qualquer analista, uma informação muito valiosa e que se torna ainda mais ao ser apresentada por índices de rentabilidade. Uma companhia pode ter um resultado de exercício com um valor absoluto não muito grande, mas que, quando se é levado em conta o porte dessa companhia, pode-se ver que ela teve uma boa rentabilidade com relação às demais.

##### 2.6.1.3.1 Taxa de Retorno sobre Investimentos

Este índice compara a rentabilidade de uma companhia com o total de seu Ativo. Quanto maior seu valor, melhor, pois informa ao analista que os ativos têm dado bom retorno.

$$\text{Taxa de Retorno sobre Investimentos} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Fonte: Marion (2010, p.130).

### 2.6.1.3.2 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

Este índice, de forma semelhante ao anterior, compara a rentabilidade de uma companhia, mas em relação ao seu Patrimônio Líquido. Quanto maior este índice, melhor, pois resulta um menor *payback* dos proprietários (quantidade de anos necessários para que ocorra o retorno do valor investido).

$$\text{Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Marion (2010, p.130).

### 2.6.1.4 Índice de Estrutura de Capital

Índices de estrutura de capital são aqueles que permitem aos analistas compreenderem como o capital foi investido na companhia, ou seja, como foi feita a aplicação dos recursos no Ativo.

#### 2.6.1.4.1 Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido

Tal índice permite que se avalie o quanto foi imobilizado frente aos recursos aportados no passivo não exigível. Quando este índice apresenta um resultado elevado, diz-se que a companhia está com os recursos engessados.

$$\text{Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Marion (2010, p.179).

## 2.7 PESQUISAS ANTERIORES

A mudança da IAS 17 para a IFRS 16 não foi um processo célere. As discussões a respeito das mudanças necessárias, conforme destaca a Associação Brasileira das Empresas de *Leasing* – ABEL (2018), levaram 12 anos, tendo o novo regulamento sido divulgado em janeiro de 2016, para sua adoção a partir de 1º de janeiro de 2019. O CPC 06 (R2) também teve um lapso temporal entre a sua divulgação, em dezembro de 2017, e adoção concomitantemente à IFRS 16.

Durante este intervalo de tempo, entre a divulgação da versão final e efetiva implementação, diversos estudos tiveram o objetivo de averiguar o provável impacto

que essa mudança ocasionaria sobre as companhias que fazem uso de arrendamento mercantil.

Pesquisadores buscaram compreender melhor como se dariam as alterações contábeis nas companhias, assim como quais efeitos teriam sobre sua posição patrimonial e resultado.

Nesse sentido, Oliveira, Bonfim e Fraga (2018) estudaram o impacto do CPC 06 (R2) nas demonstrações contábeis e índices financeiros das arrendatárias, especialmente com relação aos efeitos causados pela nova contabilização dos arrendamentos operacionais.

Para isso, foi criada uma companhia Alfa, hipotética, que arrenda quatro imóveis para a execução de suas atividades. Para se verificar o impacto causado pela mudança, foram mensurados valores para o balanço patrimonial e para a demonstração de resultado segundo a aplicação do CPC 06 (R1) e do CPC 06 (R2), separadamente, e a partir destes dados foi verificado, de forma comparativa, como se comportaram os índices econômico-financeiros da companhia.

Concluiu-se que a alteração do CPC 06 trará grandes mudanças nos valores a serem registrados no patrimônio. Em relação às contas de resultado, foi demonstrado que haverá um aumento no lucro bruto e no lucro operacional. Já para o lucro antes dos impostos, foi observado que, no começo do prazo dos contratos, o resultado é menor pelo CPC 06 (R2) do que pelo (R1), mas ao final a situação se inverte. No que se refere aos índices econômico-financeiros, verificou-se que os índices de liquidez reduzirão, e haverá um aumento nos de endividamento. Os autores complementam ainda que tais resultados poderiam desestimular um investidor a aplicar recursos em companhias arrendatárias.

De forma semelhante, Colares *et. al.* (2018) buscaram investigar os efeitos da implementação da IFRS 16 nos indicadores de desempenho de entidades arrendatárias.

Foram utilizadas demonstrações de 46 companhias da bolsa de valores brasileira que faziam uso de arrendamento mercantil operacional em 2016, sendo calculados seus índices econômico-financeiros para dois cenários: o apresentado pelas demonstrações e o hipotético aplicando-se a IFRS 16. Com os dois conjuntos de índices, foi utilizada a estatística descritiva e aplicado o teste de Shapiro-Wilk para identificar a normalidade dos dados e o teste de diferença de médias não

paramétrico Wilcoxon-Mann-Whitney para constatar se a diferença entre os indicadores seria estatisticamente significativa.

O resultado da pesquisa apontou que os indicadores financeiros seriam impactados de forma significativa pela adoção da IFRS 16, conseqüentemente alterando a percepção dos investidores com relação aos índices. Foi observada a redução dos índices de liquidez, giro do Ativo e composição do endividamento a curto prazo. Além destes, os indicadores de rentabilidade também foram afetados negativamente pela nova contabilização. Já indicadores como composição do endividamento a longo prazo, participação do capital de terceiros sobre recursos totais e imobilização do Patrimônio Líquido sofreram um aumento.

Campanha (2018) também realizou pesquisa com o intuito de compreender quais as principais mudanças trazidas pela IFRS 16 e os possíveis impactos nas demonstrações contábeis e indicadores econômico-financeiros das companhias.

Para esse fim, o estudo foi dividido em duas partes. Na primeira, foram evidenciadas as mudanças entre a norma antiga e a nova que foi adotada no início de 2019. Para ajudar na compreensão dessas mudanças, foram usados exemplos quantitativos, adotando como base informações da Petrobras referentes aos anos de 2016 e 2017. Na segunda parte, foram evidenciados os impactos causados pela nova norma nos indicadores das companhias. Também foram usados dados da Petrobras para estimar novos valores patrimoniais e de resultado. Ressalta-se que os impactos estimados referiam-se apenas a adoção inicial da norma, e não para períodos subsequentes.

A pesquisa identificou alterações significativas na estrutura patrimonial e nos indicadores da Petrobras. Em 2016 e 2017 o Passivo apresentou acréscimo aproximado de 42% a 46%, ao passo que o Ativo Não Circulante variou positivamente entre 35% e 39%. O registro dos *leasings* operacionais provocou um aumento de 44% nas despesas de depreciação e amortização, e um crescimento médio de 67% nos encargos financeiros. Conseqüentemente, foram observados impactos expressivos sobre determinados indicadores, com variações acima de 40%, como o ocorrido no EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), na taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, na taxa de retorno sobre o ativo, na participação do capital de terceiros sobre capital próprio e no índice de imobilização.

Já Matos e Niyama (2018) buscaram realizar um estudo metodológico das mudanças que estavam por vir. O propósito foi identificar os principais desafios e impactos a serem enfrentados com a adoção da IFRS 16 e como essas mudanças poderiam ser interpretadas à luz da primazia da essência sobre a forma.

Nesse sentido, foi apresentando o que vinha sendo discutido na literatura internacional a respeito do tema e complementou-se à luz da Teoria da Contabilidade.

Concluiu-se que os maiores desafios à adoção da norma seriam percebidos pelos arrendatários, havendo uma série de subjetividades, como identificação se um contrato é ou contém *leasing*, ou a determinação da taxa de desconto a ser utilizada para contabilização do Passivo a valor presente dos fluxos. Em termos macro, a principal consequência são mudanças nos indicadores econômico-financeiros.

Matos e Murcia (2019) também buscaram uma abordagem mais teórica em seu estudo, que teve o objetivo de apresentar uma visão contábil sobre a nova normatização de arrendamento mercantil trazida pela IFRS 16. Dentre outros propósitos, procurou-se entender os efeitos das principais mudanças promovidas. Para esse fim, foi feita uma pesquisa de cunho mais normativa, em que foi aprofundado o estudo teórico existente no Brasil a respeito do tema.

Os autores destacam como provável o impacto negativo sobre os indicadores de liquidez e rentabilidade de companhias arrendatárias. Espera-se que o EBITDA e o resultado operacional aumentem, principalmente nas companhias que têm maior volume de arrendamentos mercantis operacionais. De amplo uso pelo mercado, o ROA (*Return on Assets*) tende a diminuir, em função do reconhecimento de arrendamentos no Ativo. Ainda é destacado que outros indicadores como os de alavancagem e os de endividamento também tendem a aumentar com a mudança, refletindo negativamente sobre a companhia.

No ramo de companhias de transporte aéreo, Silva e Filho (2018) buscaram verificar o impacto da IFRS 16 sobre a posição financeira e índices de rentabilidade das companhias desse setor listadas na bolsa de valores em 2017, pressupondo a aplicação da nova normatização nesse ano para efeito de comparação ao resultado apresentado.

Para isso, o método desenvolvido por Imhoff *et al.* (1991) foi aplicado na capitalização dos arrendamentos operacionais das companhias estudadas, utilizando-se um prazo de arrendamento de 8 anos, taxa de 10% ao ano e

assumindo que metade dos ciclos de vida dos arrendamentos não foram consumidos.

Foi observado que a relação total de obrigações / Patrimônio Líquido deve se alterar significativamente, piorando tal índice. Foi destacada também uma redução do retorno sobre o Ativo e aumento da relação Passivo / Patrimônio Líquido. Também foi ressaltado que a magnitude do impacto varia de acordo com a densidade de uso de arrendamento mercantil operacional pela companhia e do setor que ela está alocada.

Em âmbito internacional, Pardo e Giner (2017) examinaram os impactos da IFRS 16 nas finanças de uma amostra de companhias espanholas, no intuito de entender como os indicadores econômico-financeiros podem ser alterados.

Nesse propósito, foram estudadas companhias não-financeiras que compuseram o IBEX 35 em 2014, principal índice representativo da bolsa de valores de Madrid. Foram estimados os ativos e passivos dessas companhias ao se adotar a nova forma de contabilização de arrendamentos. Em sequência, empregou-se testes não-paramétricos para examinar os efeitos sobre os indicadores e, a partir de regressão, foi feito um estudo de como as características do negócio podem afetar seu EBITDA.

Foi verificado que a IFRS 16 afeta de forma significamente negativa os índices econômico-financeiros, em especial a rotatividade do Ativo Não Circulante, a qualidade da dívida, a alavancagem financeira e o ROA. No entanto, indicadores como ROE (*Return on Equity*) e a taxa de valor de mercado / valor contábil tiveram um acréscimo de valor. Com relação ao EBITDA, também houve uma melhoria, sendo constatado que maiores companhias apresentaram acréscimos mais significativos. Foi observado também que companhias em setores diferentes não são afetadas de maneira igual, sendo as companhias de varejo e de serviços as mais impactadas, devido ao maior uso de arrendamento mercantil.

Magli, Nobolo e Ogliari (2018) também realizaram estudos para compreender os efeitos da nova regulamentação sobre as companhias listadas na bolsa de valores da Itália. Seu objetivo foi estimar o impacto da introdução da IFRS 16 sobre a posição financeira e o desempenho das entidades, assim como verificar de que maneira companhias de diferentes setores divergiram nos efeitos sofridos.

Nesse sentido, foi estudada uma população de 384 companhias negociadas na bolsa de valores italiana, sendo que se verificou a existência de arrendamento



mercantil operacional em 113 delas. Com os dados obtidos pelas demonstrações contábeis, foram estimadas as consequências sobre quocientes de passivo exigível / Ativo total, EBITDA / receitas e passivo exigível / Patrimônio Líquido.

Verificou-se que haveria importantes mudanças na posição financeira das entidades. No Balanço Patrimonial, ativos de arrendamento mercantil aumentariam, assim como passivos exigíveis decorrentes dessa operação. No entanto, com relação ao Patrimônio Líquido, seria observado um decréscimo. No que se refere à Demonstração de Resultados, o valor do EBITDA e das despesas financeiras seriam incrementados.

Morales-Díaz e Zamora-Ramírez (2018) foram buscar um novo método de abordagem. Os autores verificaram o impacto da nova regulamentação contábil de arrendamento mercantil sobre indicadores econômico-financeiros e, contribuindo para pesquisas futuras, foram feitas significativas mudanças no método elaborado por Imhoff *et al.* (1991, 1997), comumente usado anteriormente por autores em seus trabalhos de pesquisa.

Para esse fim, foi alterada a forma como o prazo do contrato é estimado (mais alinhado a versão final da IFRS 16) e também a forma como a taxa de desconto é obtida. Ademais, foi utilizada uma amostra maior para a pesquisa, composta por 646 companhias europeias listadas nas bolsas de seus respectivos países.

Foram verificadas importantes alterações negativas nos indicadores do Balanço Patrimonial, em especial os de alavancagem, sendo que a magnitude desse impacto está atrelada à intensidade de uso de arrendamento mercantil pelo setor a qual a entidade pertence. Foram estimados impactos superiores aos encontrados em pesquisas anteriores sobre o assunto, sendo que os setores que seriam mais negativamente afetados são os de varejo, hotelaria e transporte. No entanto, não foram encontrados resultados consistentes que pudessem indicar variações nos índices de rentabilidade.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 TIPOLOGIA

A palavra metodologia, que segundo Richardson *et al.* (2007) deriva do grego *méthodos* (caminho para chegar a um objetivo) + *logos* (conhecimento), pode ser entendida como o estabelecimento de regras para o método científico na busca pelo conhecimento. Cervo e Bervian (2011, p.27) afirmam que nas ciências "entende-se por método o conjunto de processos empregados na investigação e na demonstração da verdade" e complementam ao afirmar que "o bom método torna-se fator de segurança e economia na ciência".

Gil (2014, p.8) vai além ao afirmar que "para que um conhecimento possa ser considerado científico, torna-se necessário identificar as operações mentais e técnicas que possibilitam a sua verificação", ou seja, para ele o conhecimento que não é baseado em método de pesquisa não pode ser considerado científico.

São diversas as interpretações de autores quanto à tipologia de delineamentos de pesquisa, cada qual apontando de sua maneira e assim gerando uma falta de uniformidade entre eles.

Quanto à tipologia de pesquisa aplicada à contabilidade, considerando as particularidades desta ciência, escolheu-se trabalhar com aquela indicada por Beuren (2009), a qual destaca três categorias: a pesquisa quanto aos objetivos, que abrange pesquisa exploratória, descritiva e explicativa; a pesquisa quanto aos procedimentos, que contempla estudo de caso, levantamento, pesquisa bibliográfica, pesquisa experimental, pesquisa documental e pesquisa participante; e a pesquisa quanto à abordagem do problema, que contempla a pesquisa qualitativa e a pesquisa quantitativa;

Ao se tratar da tipologia deste trabalho quanto aos seus objetivos, pode-se classificá-la como uma pesquisa descritiva, pois, conforme Vergara (2014), são estabelecidas correlações entre variáveis. No caso em questão, um estudo dos índices econômico-financeiros de uma companhia de capital aberto em virtude das mudanças na regulamentação do arrendamento mercantil no Brasil.

Cervo e Bervian (2011, p.61) alegam que:

A pesquisa descritiva observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los. Procura descobrir, com a maior

precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua relação e conexão com outros, sua natureza e suas características.

Com relação à classificação da pesquisa quanto à abordagem do problema, trata-se de uma pesquisa documental, que se vale exclusivamente de documentos, organizando e analisando suas informações com o objetivo fim de se obter a resposta da questão de pesquisa.

Silva e Grigolo (2002, *apud* Beuren 2009, p.89) afirmam que:

a pesquisa documental vale-se de materiais que ainda não receberam nenhuma análise aprofundada. Esse tipo de pesquisa visa, assim, selecionar, tratar e interpretar a informação bruta, buscando extrair dela algum sentido e introduzir-lhe algum valor, podendo, desse modo, contribuir com a comunidade científica a fim de que outros possam voltar a desempenhar futuramente o mesmo papel.

Também se pode classificá-la como pesquisa bibliográfica, pois faz uso de material publicado em livros e redes eletrônicas, sendo acessíveis ao público geral. Vergara (2014) destaca que esses documentos podem ser de primeira ou segunda mão, sendo estes os que de alguma forma já foram analisados (como os relatórios das companhias, por exemplo) e aqueles os que não receberam qualquer tratamento analítico (documentos oficiais como os CPC`s, por exemplo).

Ainda no que se refere à classificação quanto à abordagem do problema, também se pode classificá-la como estudo de caso, pois é feito o aprofundamento o conhecimento sobre os resultados apresentados por uma única companhia.

No que tange à classificação da pesquisa quanto à abordagem do problema, far-se-á o uso de pesquisa qualitativa por se tratar do estudo do impacto provocado pelas alterações das regulamentações contábeis sobre uma companhia do setor de aluguel de carros.

Richardson *et al.* (2007, p.80) afirmam que "em geral, as investigações que se voltam para uma análise qualitativa têm como objeto situações complexas ou estritamente particulares". Sendo assim, a pesquisa qualitativa, segundo Beuren (2008, p. 92), "visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a superficialidade deste último".

### 3.2 DESENHO DA PESQUISA

Para a execução deste trabalho, foram consultadas as ITR`s (Informações Trimestrais) da companhia Localiza Rent a Car S.A. (Localiza), em razão da

disponibilidade dos dados necessários para se atingir o objetivo principal. As ITR's se referem aos períodos compreendidos entre o 1º trimestre de 2017 e o 3º trimestre de 2019, inclusive, que era o último período disponível na data da coleta de dados. Para a obtenção destes documentos, por meio de *download*, foi utilizado o *site* de relações com investidores da companhia.

No que se refere ao período compreendido entre o 1º trimestre de 2017 e o 4º trimestre de 2018, inclusive, o CPC 06 (R2) ainda não estava em vigor. Foram obtidos assim os saldos de interesse nas ITR's, a fim de se apurar os índices econômico-financeiros..

Com relação ao período relativo a 2019, quando o CPC 06 (R2) já tinha efeitos práticos, também foi feita a coleta de saldos das demonstrações contábeis a partir das ITR's divulgadas. Tais Informações Trimestrais apresentaram o BP e a DRE com os saldos obtidos no decorrer do período, assim como os saldos caso a nova normatização contábil de arrendamento mercantil não estivesse em vigor, a fim de dar mais transparência das informações aos seus usuários.

Dessa forma, foi possível colher dois conjuntos de dados relativos a um mesmo período de análise: com e sem os efeitos da IFRS 16 sobre os saldos.

Depois de coletados os dados, foram calculados os índices econômico-financeiros descritos no referencial teórico, a seguir identificados, para se verificar, por meio de porcentagem, qual o impacto causado pela nova regulamentação contábil sobre esses indicadores.

Os indicadores utilizados se referem à liquidez, ao endividamento, à rentabilidade e à estrutura de capital da companhia objeto do estudo, conforme se observa a seguir:

- A) Liquidez: liquidez corrente; liquidez geral; e liquidez imediata.
- B) Endividamento: participação de capitais de terceiros sobre recursos totais; quociente de capitais de terceiros / capitais próprios; e participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total.
- C) Rentabilidade: taxa de retorno sobre investimentos; e taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido.
- D) Estrutura de capital: grau de imobilização do Patrimônio Líquido.

Com os quocientes calculados, foi feito um aprofundamento do estudo sobre cada um deles de forma individual. Também foram feitos gráficos de sua evolução

no decorrer do tempo, com comparabilidade de cenários entre a adoção ou não da IFRS 16 sobre a companhia.

### 3.3 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa buscou verificar os efeitos do CPC 06 (R2) na saúde econômico-financeira de companhia do setor de locação de veículos, pois se trata de regulamentação nova para a contabilidade, tendo seus efeitos válidos desde 1º de janeiro de 2019.

Ao se optar pelo estudo de uma companhia do setor de aluguel de carro que fosse listada na bolsa de valores de São Paulo, verificou-se a existência de cinco companhias. Optou-se por trabalhar com a Localiza, pois esta divulgou suas demonstrações contábeis de maneira mais informativa ao apresentar BP e DRE com saldos apurados com a adoção e sem adoção da IFRS 16, oferecendo assim subsídios adequados à execução da pesquisa.

Também foi essencial para a escolha o fato de a Localiza ser a maior companhia do setor, configurando como a maior companhia de locação de automóveis da América do Sul.

O período escolhido para análise foi o de 2017 a 2019, pois dessa forma seria possível verificar a tendência de comportamento dos índices econômico-financeiros antes da implementação da IFRS 16, assim como após sua entrada em vigor, permitindo dessa maneira a comparabilidade dos quocientes.

## 4 RESULTADOS

Ao se analisar as demonstrações contábeis divulgadas pela companhia, no caso as ITR's, é possível obter uma série de dados sobre os resultados de suas operações que, se forem tratados e estudados adequadamente, podem fornecer informações valiosas para seus usuários.

Os valores apresentados nas tabelas abaixo estão arredondados para duas casas decimais, sendo suprimidas as demais casas. Ressalta-se que, ao ser calculada a variação entre o índice em 2019 para os cenários com ou sem a IFRS 16, foi usado como base para a operação o valor integral dos índices, ou seja, com todas suas casas decimais, obtendo dessa forma um valor mais próximo da realidade.

### 4.1 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

#### 4.1.1 Índice de Liquidez Corrente

Tabela 1 - Índice de liquidez corrente no período de 2017 a 2019.

	Índice de Liquidez Corrente				
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Varição (com x sem IFRS 16)
<b>1° Tri</b>	1,42	1,78	1,54	1,60	-3,56%
<b>2° Tri</b>	1,41	1,42	1,16	1,20	-3,22%
<b>3° Tri</b>	1,08	1,37	1,06	1,09	-3,10%
<b>4° Tri</b>	1,54	1,11	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

Ao se calcular a liquidez corrente, pode-se observar que durante todo o período analisado o índice se manteve acima do valor 1,00. Isso demonstra ser provável que, no curto prazo, a companhia apresenta capacidade de honrar seus compromissos. Percebe-se que o índice apresentou queda mais forte no 2° e 3° trimestres de 2019. No entanto, essa queda nem sempre representa uma instabilidade, podendo ser a adoção de uma nova política de gerenciamento do patrimônio pela administração.

Ressalta-se, no entanto, que esse índice suscita cuidado para sua análise, pois nem sempre os ativos circulantes e passivos circulantes têm prazos de vencimentos iguais, sendo que, se os passivos circulantes de uma forma geral

vencerem antes, mesmo que uma companhia tenha o índice superior a 1,00 haverá dificuldades financeiras para honrar os compromissos nos prazos.

No que se refere ao período após a adoção da IFRS 16, nota-se que houve uma queda no índice quando comparado ao seu valor caso a nova regulamentação não tivesse sido implementada. Como demonstrado pela Tabela 1, tal variação foi superior a 3% nos três períodos analisados.

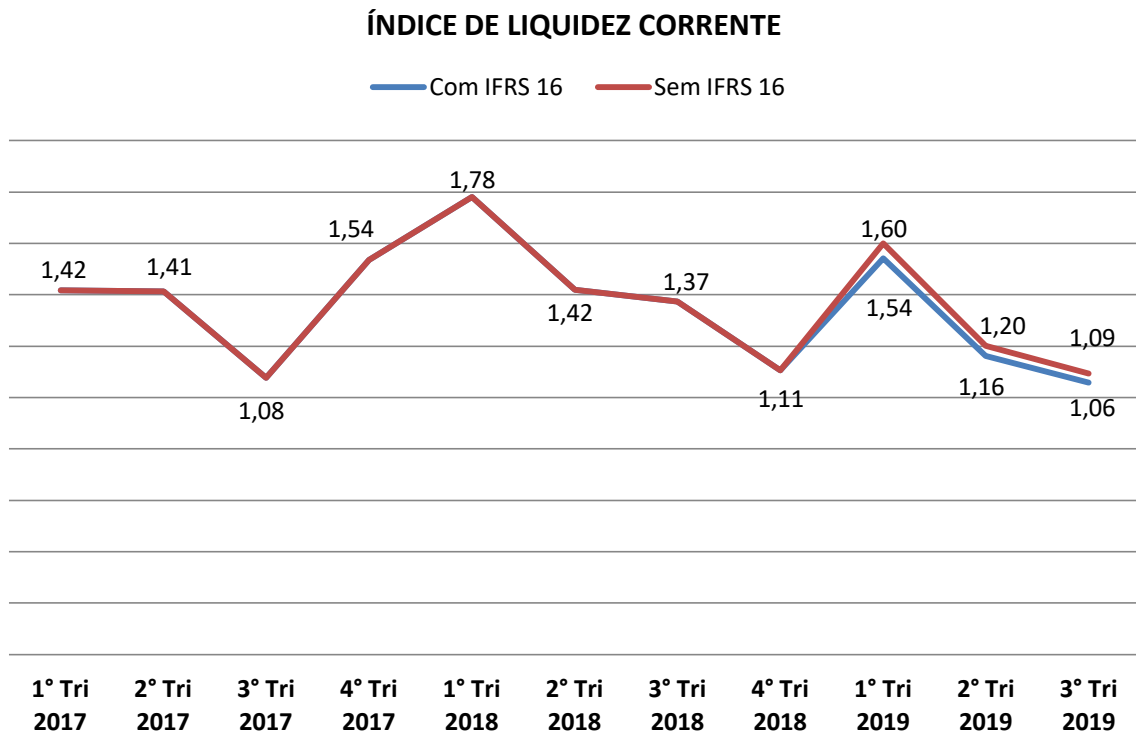


Figura 2 - Comportamento do índice de liquidez corrente no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

Tal decréscimo no indicador já era esperado, pois, com o reconhecimento de dívidas de curto prazo do arrendamento mercantil operacional, o Passivo Circulante da companhia teve seu valor aumentado. Seu Ativo Circulante, por outro lado, não sofreu impacto significativo com a mudança. Dessa forma, houve a degradação da liquidez corrente da mesma.

A variação negativa deste índice corrobora os estudos realizados por Oliveira, Bonfim e Fraga (2018), Colares *et al.* (2018) e Matos e Murcia (2019). Estes autores haviam constatado que haveria uma queda no quociente de liquidez corrente ao se adotar o CPC 06 (R2).

#### 4.1.2 Índice de Liquidez Geral

Tabela 2 - Índice de liquidez geral no período de 2017 a 2019.

Índice de Liquidez Geral					
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Variação (com x sem IFRS 16)
<b>1° Tri</b>	0,44	0,43	0,49	0,52	-5,21%
<b>2° Tri</b>	0,47	0,34	0,37	0,39	-5,23%
<b>3° Tri</b>	0,38	0,39	0,32	0,33	-4,99%
<b>4° Tri</b>	0,42	0,36	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

Na liquidez geral nota-se que, ao incluir o Ativo Realizável a Longo Prazo e o Passivo exigível a longo prazo no cálculo, houve uma queda maior nos valores com relação ao índice de liquidez corrente. Isso demonstra que há mais compromissos do que recebíveis de longo prazo.

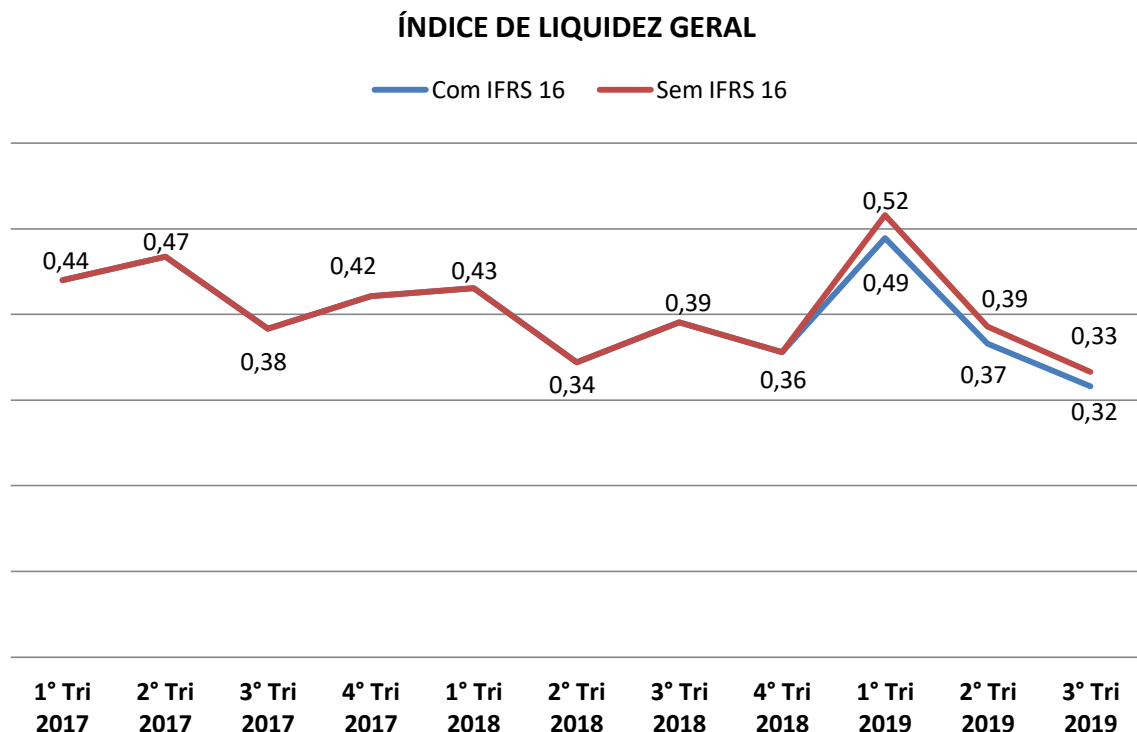


Figura 3 - Comportamento do índice de liquidez geral no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

Assim como o índice anterior, a liquidez geral também merece cuidado dos analistas quanto ao prazo de vencimento das dívidas, ainda mais ao se considerar que esse índice evidencia o curto e longo prazo conjuntamente.



Com a implementação da IFRS 16, comparativamente a suposição de sua não adoção, houve uma queda da ordem de 5% nos três trimestres analisados. Com isso, percebe-se que o impacto sobre esse indicador foi maior que no de liquidez corrente.

Isso se deu pois o Ativo Circulante e o Ativo Realizável a Longo Prazo não sofreram alteração ou sofreram de maneira pouco relevante no que tange a adoção da IFRS 16. Já o Passivo Circulante e o Passivo exigível a longo prazo tiveram um impacto maior, pois neles foram reconhecidos, respectivamente, as obrigações de curto prazo e de longo prazo dos arrendamentos mercantis operacionais.

Os resultados encontrados nessa pesquisa estão alinhados àqueles verificados por Oliveira, Bonfim e Fraga (2018), Colares *et al.* (2018) e Matos e Murcia (2019). A redução do índice de liquidez geral já havia sido verificada em seus estudos a respeito da implementação da nova norma.

#### 4.1.3 Índice de Liquidez Imediata

Tabela 3 - Índice de liquidez imediata no período de 2017 a 2019.

	Índice de Liquidez Imediata				
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Variação (com x sem IFRS 16)
<b>1° Tri</b>	1,03	0,96	0,97	1,01	-3,58%
<b>2° Tri</b>	1,13	0,46	0,58	0,59	-3,22%
<b>3° Tri</b>	0,78	0,75	0,53	0,55	-3,10%
<b>4° Tri</b>	0,60	0,65	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

No índice de liquidez imediata se verifica a capacidade da companhia pagar suas dívidas de curto prazo apenas com suas disponibilidades, ou seja, de forma imediata. Contatou-se, assim como no índice de liquidez corrente, uma queda mais significativa no 2° e 3° trimestres com relação ao 1° trimestre de 2019.

Para esse índice, no entanto, é interessante que não se mantenha alto demais. Quando a companhia mantém altos montantes em disponibilidades, está se perdendo poder aquisitivo pela inflação (além do custo de oportunidade envolvido). Portanto, é interessante que a companhia mantenha um saldo de segurança para que haja certa flexibilidade na realização de suas atividades, sem que, no entanto, mantenha um montante em demasia, que poderia representar um erro de gestão. O

importante para a companhia é dispor de disponibilidades para honrar seus compromissos dentro do prazo, e manter uma reserva de segurança que a administração julgue ser adequada.

Quando feita a comparação entre a aplicação ou não da IFRS 16 em 2019, verificou-se que houve uma variação negativa superior a 3% para os três trimestres analisados, sendo a mais substantiva aquela verificada no 1º trimestre do ano.

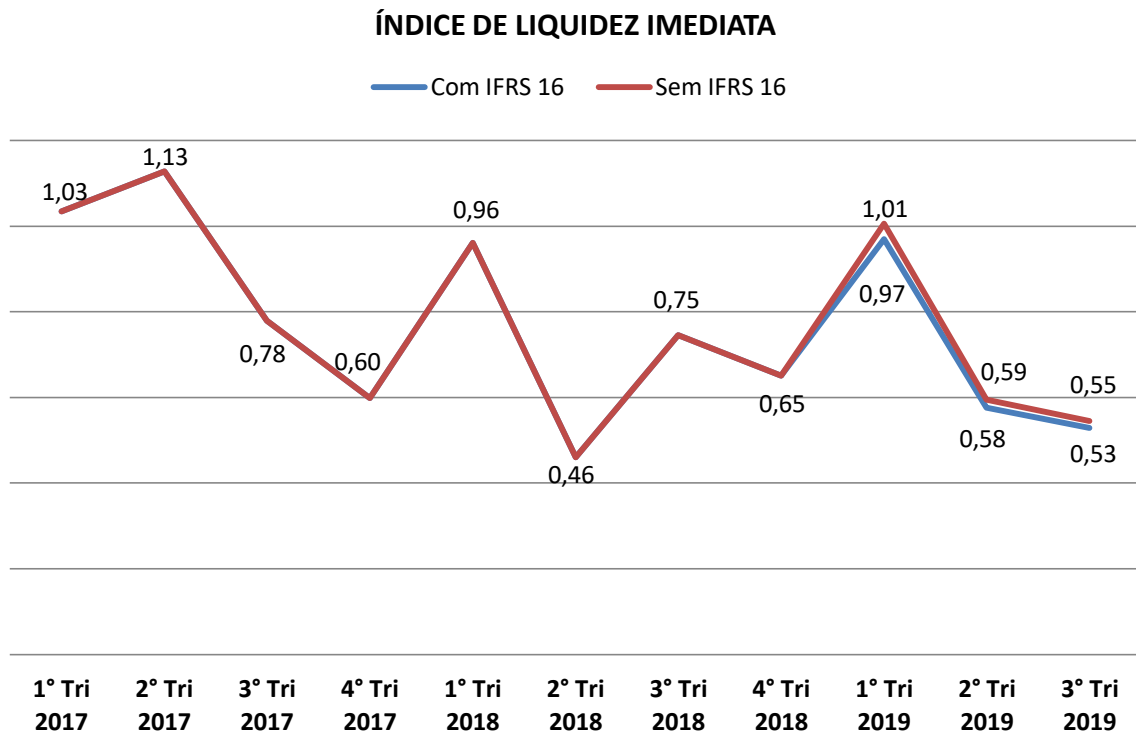


Figura 4 - Comportamento do índice de liquidez imediata no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

A diminuição do índice observada já era algo esperado pela companhia, pois suas disponibilidades não se alterariam com a adoção da nova forma de contabilização de arrendamentos mercantis imposta pela IFRS 16, mas seu Passivo Circulante sim, ao se reconhecer as dívidas de curto prazo relativas ao contrato de arrendamento mercantil operacional e, desse modo, prejudicando o índice de liquidez imediata.

Estes achados assemelham-se aos encontrados pelos estudos realizados por Colares *et al.* (2018) e Matos e Murcia (2019). Oliveira, Bonfim e Fraga (2018) também constaram impactos negativos sobre os índices de liquidez, mas a pesquisa abrangeu apenas a liquidez corrente, a liquidez seca e a liquidez geral, não tendo sido objeto de estudo a liquidez imediata.

## 4.2 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

### 4.2.1 Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais

Ao se verificar como é a composição da dívida da companhia, percebe-se que boa parte dela refere-se a dívidas com terceiros, ou seja, passivo exigível. A tendência de 2017 a 2018 vinha sendo de crescimento dessa participação, sendo que em 2019 houve uma queda, a maior entre os períodos analisados, retornando assim ao patamar do 1º trimestre de 2017.

Tabela 4 - Participação do capital de terceiros sobre recursos totais no período de 2017 a 2019.

Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais					
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Variação (com x sem IFRS 16)
<b>1º Tri</b>	0,68	0,76	0,69	0,68	1,73%
<b>2º Tri</b>	0,73	0,74	0,68	0,67	1,82%
<b>3º Tri</b>	0,75	0,77	0,69	0,68	1,67%
<b>4º Tri</b>	0,77	0,78	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

No que se refere aos efeitos da IFRS 16 sobre o índice, observa-se que o mesmo provocou uma variação positiva na comparação, mostrando que a dívida exigível aumentou. O indicador se apresentou mais de 1% superior com a aplicação da nova regulamentação do que sem a IFRS 16, em todos os trimestres analisados. Esse acréscimo do indicador, entretanto, não se trata de um fato positivo. Quanto maior este índice, pior para a companhia, pois a coloca com uma grande quantidade de dívida exigível, diferentemente de quando seu financiamento se baseia em capital próprio (não exigível).

Essa variação positiva no indicador também já era esperada, pois na contabilização do arrendamento mercantil, a dívida fica registrada no Passivo Circulante e Passivo Não Circulante. Dessa forma, aumentando o resultado do índice, o que é algo negativo do ponto de vista da análise.

### PARTICIPAÇÃO DE CAPITALS DE TERCEIROS SOBRE RECURSOS TOTAIS

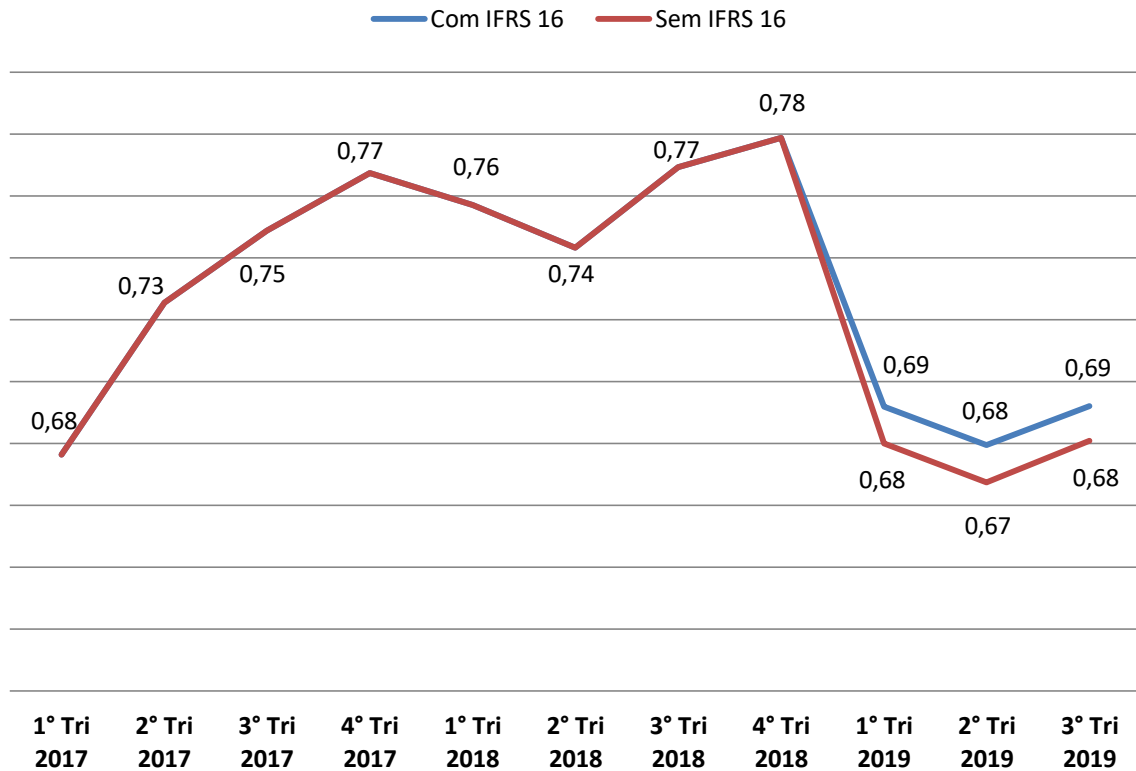


Figura 5 - Comportamento da participação do capital de terceiros sobre recursos totais no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

Colares *et al.* (2018) e Campanha (2018) constataram em seus estudos que haveria aumento deste índice ao se adotar a nova norma de arrendamento mercantil, sendo semelhante, portanto, ao resultado encontrado nesta pesquisa.

#### 4.2.2 Quociente de Capitais de Terceiros / Capitais Próprios

Tabela 5 - Quociente de capitais de terceiros / capitais próprios no período de 2017 a 2019.

Quociente de Capitais de Terceiros / Capitais Próprios					
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Variação (com x sem IFRS 16)
<b>1º Tri</b>	2,09	3,12	2,25	2,13	5,63%
<b>2º Tri</b>	2,64	2,89	2,12	2,01	5,67%
<b>3º Tri</b>	2,98	3,34	2,25	2,13	5,41%
<b>4º Tri</b>	3,30	3,52	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

Ao se verificar a relação entre os capitais de terceiros e os capitais próprios, verifica-se que de 2017 a 2018 houve uma tendência de crescimento no quociente, apresentando queda no 1º trimestre de 2019 mais expressiva do que os aumentos ocorridos anteriormente.

Ao se tratar dos efeitos que a IFRS 16 teve sobre esse quociente, nota-se que o impacto foi da ordem de aproximadamente 5,5% positivos para os três trimestres analisados.

Cabe salientar que esse quociente representa quantas vezes mais há capital de terceiros frente aos capitais próprios. Portanto, seu crescimento é algo que normalmente não é desejado pela companhia, visto que representa o aumento do passivo exigível.

#### QUOCIENTE DE CAPITAIS DE TERCEIROS / CAPITAIS PRÓPRIOS

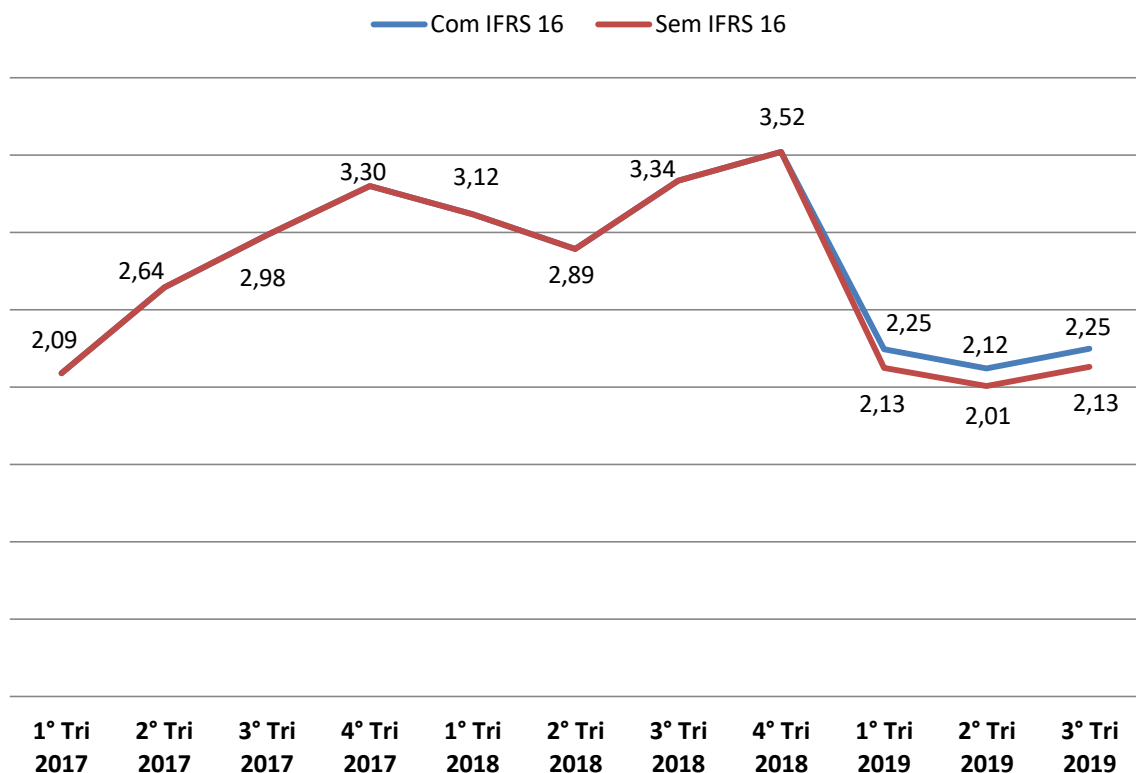


Figura 6 - Comportamento do quociente de capitais de terceiros / capitais próprios no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

Esse efeito de crescimento do quociente ocasionado pela IFRS 16 já era algo esperado. Ao se fazer a contabilização dos arrendamentos mercantis operacionais pela nova norma, há o reconhecimento de montantes no Passivo Circulante, referentes ao curto prazo, e montantes no Passivo Não Circulante, relativos ao longo

prazo do cumprimento do contrato. O Patrimônio Líquido, no entanto, se modifica de maneira pouco expressiva, ocasionado pela mudança na apuração do resultado do exercício e consequente formação de reserva de lucros com valor diferente do cenário anterior a nova normatização.

Colares *et al.* (2018) e Silva e Filho (2018) corroboram o resultado encontrado nesta pesquisa, pois em seus estudos também haviam verificado um aumento da participação do capital de terceiros sobre o capital próprio.

#### 4.2.3 Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total

Tabela 6 - Participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total no período de 2017 a 2019.

Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total					
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Varição (com x sem IFRS 16)
<b>1° Tri</b>	29,81%	22,92%	30,61%	31,14%	-1,71%
<b>2° Tri</b>	32,13%	22,63%	29,96%	30,60%	-2,08%
<b>3° Tri</b>	33,21%	27,01%	28,13%	28,69%	-1,94%
<b>4° Tri</b>	26,02%	30,64%	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

Ao se analisar a sequência temporal neste índice não é observada uma tendência, passando por momentos em que se encontra mais elevado e, em outras situações, com valor reduzido. O menor valor foi verificado no 2° trimestre de 2018, ao se obter 22,63% de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total.

A aplicação da IFRS 16 à companhia ocasionou uma queda no indicador quando comparada a não adoção da nova norma, sendo ela superior a 2% no 2° trimestre de 2019. Cabe salientar que a redução deste índice é normalmente desejável pela companhia, pois representa um maior prazo para pagamento de seus credores.

### PARTICIPAÇÃO DAS DÍVIDAS DE CURTO PRAZO SOBRE O ENDIVIDAMENTO TOTAL

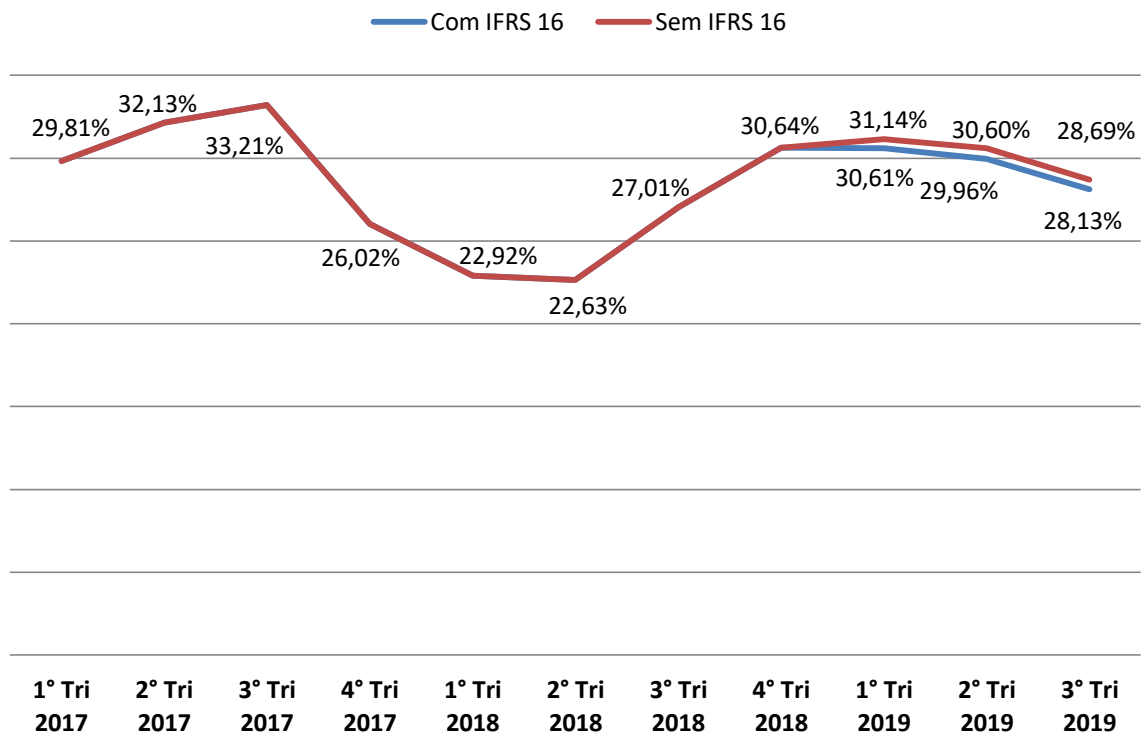


Figura 7 - Comportamento da participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

Essa queda do índice era aguardada, pois num contrato de arrendamento mercantil normalmente os prazos são longos e, com isso, a maior parte da distribuição entre curto e longo prazo recai sobre o segundo. Dessa forma, com a contabilização do arrendamento mercantil operacional, a maior parte do exigível foi alocada no longo prazo, contribuindo assim com uma melhoria do índice.

O resultado encontrado nesta pesquisa corrobora os achados de Colares *et al.* (2018) que, ao estudarem o efeito da IFRS 16 sobre as entidades arrendatárias, também observaram uma diminuição da participação das dívidas de curto prazo na composição da dívida exigível das companhias.

## 4.3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

### 4.3.1 Taxa de Retorno sobre Investimentos

Ao se voltar a atenção para o retorno sobre investimentos, nota-se certa estabilidade na taxa, variando em 2017 e 2018 entre 1,19% e 1,69%, de forma que

no 3º trimestre de 2019 houve um decréscimo de valor, retornando ao patamar de 1,19%.

Tabela 7 - Taxa de retorno sobre investimentos no período de 2017 a 2019.

Taxa de Retorno sobre Investimentos					
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Variação (com x sem IFRS 16)
1º Tri	1,69%	1,57%	1,29%	1,38%	-6,03%
2º Tri	1,47%	1,28%	1,18%	1,23%	-4,22%
3º Tri	1,23%	1,25%	1,19%	1,24%	-3,97%
4º Tri	1,19%	1,30%	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

No que se refere ao impacto na taxa causado pela adoção da IFRS 16, consta-se que houve um maior impacto sobre o 1º trimestre de 2019, chegando a uma variação negativa de 6,03%. Os 2º e 3º trimestres de 2019 variaram menos, sendo, a menor delas verificada no último trimestre, com um decréscimo de 3,97% quando comparado os cenários com e sem a nova norma.

#### TAXA DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTOS

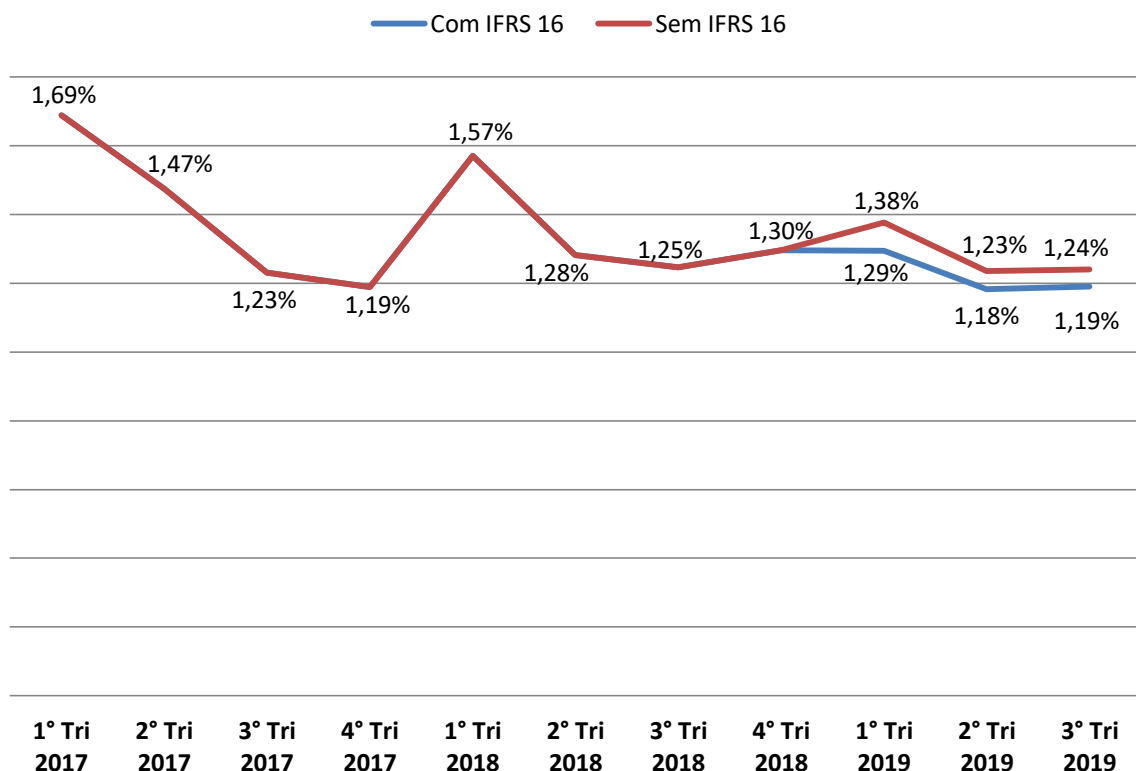


Figura 8 - Comportamento da taxa de retorno sobre investimentos no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.



Com relação ao resultado do período, esperava-se uma redução do mesmo tendo em vista a nova forma de contabilização adotada. Os arrendamentos mercantis operacionais passaram a gerar despesas financeiras e de depreciação, enquanto, por outro lado, a despesa de aluguel deixou de ser reconhecida, sendo que, no total, houve diminuição do resultado conforme observado nas ITR`s. Some-se a isso o fato de o reconhecimento do bem arrendado gerar acréscimo no Ativo. Ao se agregar os dois efeitos citados, houve a queda da taxa comparativamente a não adoção da IFRS 16.

A queda do índice verificada nesta pesquisa já havia sido observada por diversos estudos, como o de Colares et al. (2018), Campanha (2018), Matos e Murcia (2019), Silva e Filho (2018) e Pardo e Giner (2017). Entretanto, Moralez-Díaz e Zamora-Ramírez (2018) não haviam observado resultados consistentes com relação aos índices de rentabilidade.

#### 4.3.2 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

Tabela 8 - Taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019.

Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido					
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Varição (com x sem IFRS 16)
<b>1° Tri</b>	5,22%	6,46%	4,20%	4,31%	-2,44%
<b>2° Tri</b>	5,37%	4,99%	3,69%	3,71%	-0,60%
<b>3° Tri</b>	4,90%	5,40%	3,87%	3,89%	-0,43%
<b>4° Tri</b>	5,11%	5,86%	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

Ao se analisar a taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido, verifica-se que no ano de 2017 o percentual se manteve variando entre 4,90% e 5,37%; em 2018, a variação percentual oscilou entre 4,99% e 6,46%; por fim, em 2019, a variação ficou compreendida entre 3,69% e 4,20%, e na suposição da não implementação da IFRS 16, o quociente teria atingido o valor máximo de 4,31% e mínimo de 3,71%.

No que se refere ao impacto causado pela adoção da IFRS 16 para tratamento contábil dos arrendamentos mercantis, verificaram-se quedas que variaram entre 0,43%, no 3º trimestre de 2019, e 2,44%, no 1º trimestre de 2019. Tais variações negativas nos três trimestres estudados prejudicaram diretamente os interesses dos investidores. No 1º trimestre de 2019, por exemplo, caso a IFRS 16

não estivesse em vigor, o investidor teria tido um retorno quase 2,5% superior ao que obteve.

A queda no lucro relativamente a não adoção da IFRS 16 já foi explicada no item anterior, ao se falar a respeito do retorno sobre investimentos. Com relação ao Patrimônio Líquido, também tende a sofrer uma queda, pois os lucros foram menores, e com isso a reserva de lucros daquele período também foi menor. Como a diminuição do valor, percentualmente, foi maior no lucro líquido do que no Patrimônio Líquido, foi observada uma queda na taxa ao se implementar a IFRS 16.

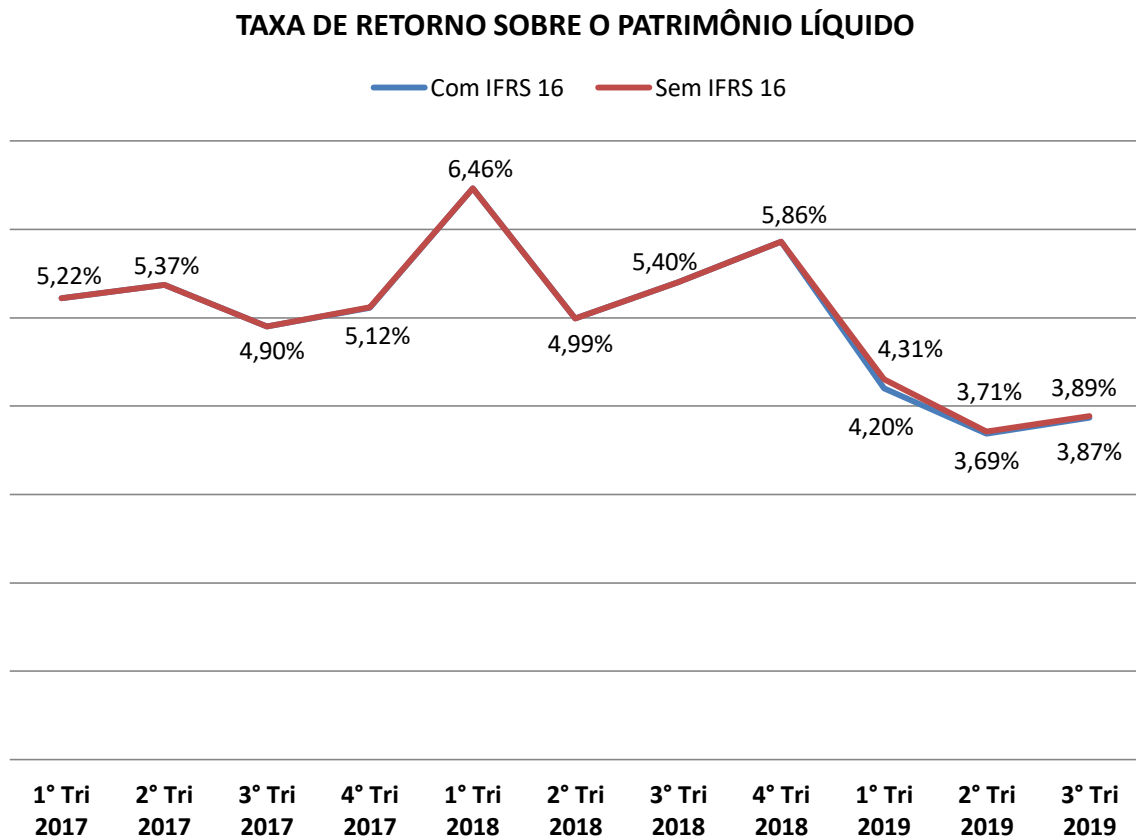


Figura 9 - Comportamento da taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

No gráfico, entretanto, quase não se percebe a diferença apresentada. As variações do quociente nos cenários com IFRS 16 x sem IFRS 16 apresentaram valores muito próximos, sendo difíceis de serem analisadas visualmente, pois as retas comparativas quase se sobrepõem. Para esse fim, o uso da tabela e do cálculo percentual da variação apresenta-se como mais adequado.

A queda da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido também já havia sido constatada por outros pesquisadores, tais como Colares *et al.* (2018) e Campanha

(2018). No entanto, diferentemente destes autores e do resultado obtido nesta pesquisa, Pardo e Giner (2017) observaram um incremento positivo do índice. Ademais, como citado anteriormente, Moralez-Díaz e Zamora-Ramírez (2018) não obtiveram resultados consistentes ao estudar o impacto da nova normatização sobre a rentabilidade das companhias.

#### 4.4 ÍNDICE DE ESTRUTURA DE CAPITAL

##### 4.4.1 Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido

Tabela 9 - Grau de imobilização do Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019.

Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido					
	2017	2018	2019 (com IFRS 16)	2019 (sem IFRS 16)	Variação (com x sem IFRS 16)
<b>1° Tri</b>	2,14	2,74	2,13	2,01	5,87%
<b>2° Tri</b>	2,38	2,87	2,33	2,22	5,08%
<b>3° Tri</b>	2,80	3,00	2,51	2,40	4,77%
<b>4° Tri</b>	2,88	3,24	-	-	-

Fonte: elaborado pelo autor.

Com relação ao grau de imobilização do Patrimônio Líquido, foi observado um sólido crescimento nos anos de 2017 e 2018, chegando a atingir o valor de 3,24. No entanto, logo no 1° trimestre de 2019 ocorreu a maior queda do indicador no período analisado, quando atingiu o valor de 2,13 e, caso não tivesse ocorrida a implementação da IFRS 16, chegaria a 2,01.

Ao ser voltada a atenção para o efeito da IFRS 16 sobre o indicador, percebe-se que o impacto foi maior no 1° trimestre, atingindo 5,87% de variação positiva, que vem sendo reduzida ao longo do ano, atingindo 4,77% também positiva no 3° trimestre.

Assim como os demais, esse resultado de variação já era esperado. Ao se reconhecer no Ativo os bens de arrendamento mercantil operacional, acrescenta-se ao subgrupo imobilizado do Ativo Não Circulante um montante relativo ao valor daquele bem, descontando-se de sua depreciação acumulada.

### GRAU DE IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

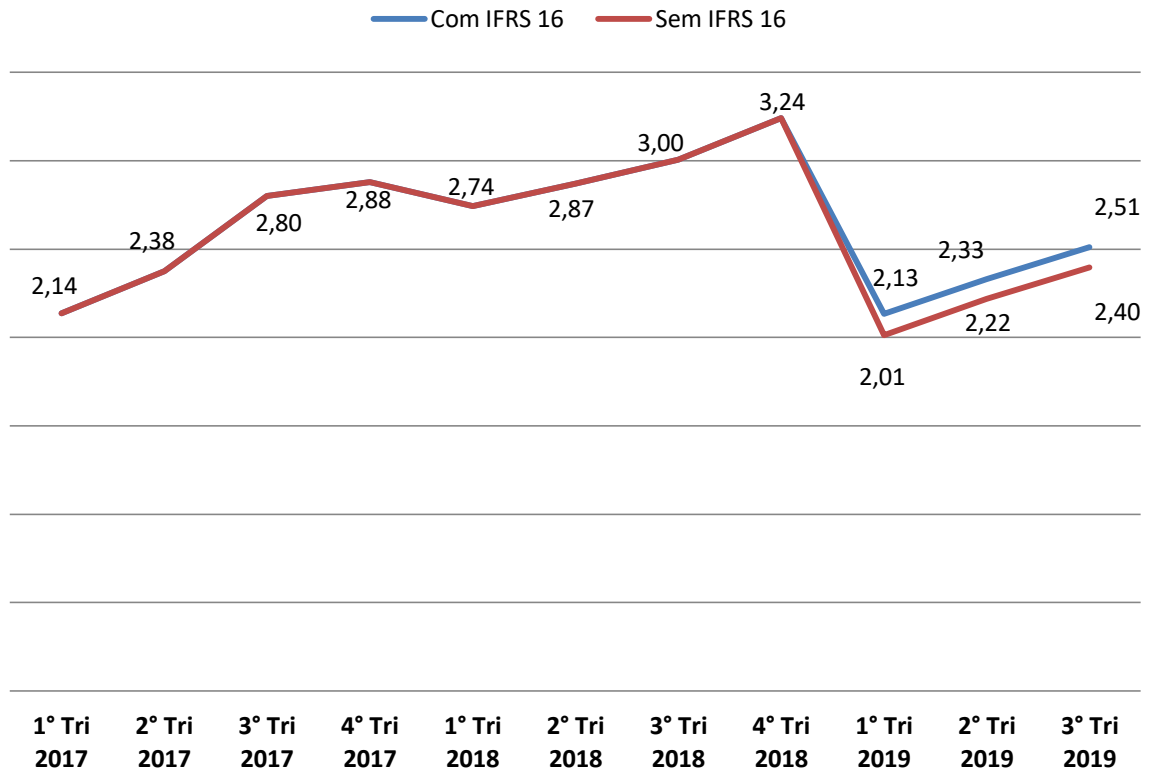


Figura 10 - Comportamento do grau de imobilização do Patrimônio Líquido no período de 2017 a 2019.

Fonte: elaborado pelo autor.

No geral, quando o índice se apresenta em valor exacerbado, diz-se que a companhia está engessada, ou seja, tem muitos recursos aplicados no imobilizado em sua estrutura patrimonial. Analistas geralmente dão atenção a esse indicador ao se estudar se a companhia dispõe de ativos circulantes suficientes para honrar seus compromissos de curto prazo. Contudo, a análise deve ser realizada considerando a particularidade de cada setor econômico.

O aumento do grau de imobilização do patrimônio líquido, aqui verificado por meio deste estudo, já havia sido constatado em pesquisas anteriores, tais como a de Colares *et al.* (2018) e Campanha (2018).

#### 4.5 VISÃO GERAL DAS VARIAÇÕES

Após a apuração dos índices e das variações decorrentes da aplicação ou não da IFRS 16, verificou-se que todos indicadores foram impactados de certa maneira pela nova normatização de arrendamento mercantil. Algumas vezes essa

variação foi próxima de zero, em outras, no entanto, superou os 5%, tanto positivamente, quanto negativamente.

Por meio da análise da série histórica, representada pelos quatro trimestres de 2017 e 2018, bem como pelos três trimestres de 2019, pode-se verificar também que muitas vezes foram percebidas alterações de tendência no gráfico ao se analisar os efeitos do ano de 2019 sobre os índices, sendo um indício de que a administração da companhia promoveu mudanças na sua forma de gestão de patrimônio.

A fim de que se possa ter uma visão consolidada e abrangente das variações ocorridas, a tabela 10 se configura numa tabela-resumo das informações de variações apuradas até aqui.

Tabela 10 - Tabela-resumo das variações dos índices

Indicador	1° Tri / 2019	2° Tri / 2019	3° Tri / 2019
Índice de Liquidez Corrente	-3,56%	-3,22%	-3,10%
Índice de Liquidez Geral	-5,21%	-5,23%	-4,99%
Índice de Liquidez Imediata	-3,58%	-3,22%	-3,10%
Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais	1,73%	1,82%	1,67%
Quociente de Capitais de Terceiros / Capitais Próprios	5,63%	5,67%	5,41%
Participação das Dívidas de Curto Prazo sobre o Endividamento Total	-1,71%	-2,08%	-1,94%
Taxa de Retorno sobre Investimentos	-6,03%	-4,22%	-3,97%
Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido	-2,44%	-0,60%	-0,43%
Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido	5,87%	5,08%	4,77%

Fonte: elaborado pelo autor.

Como pode ser observado, houve uma queda dos três índices de liquidez, para todos os três períodos analisados. Isso demonstra que, a adoção da IFRS 16 para contabilização de arrendamentos mercantis acarretou redução nos indicadores que medem a capacidade de pagamento da companhia.

Com relação aos índices de endividamento, verificou-se que aquele que avalia a relação entre capitais de terceiros e recursos totais e o que avalia a relação entre capitais de terceiros e capitais próprios apresentaram um acréscimo quando adotada a IFRS 16. Tal acréscimo, de maneira geral, é prejudicial às finanças da companhia, pois, segundo Marion (2010), a mesma fica vulnerável a intempéries. Ainda segundo o autor, em média, as companhias que vão à falência têm alto endividamento em relação ao seu Patrimônio Líquido.

No entanto, ainda sobre os índices de endividamento, foi percebida uma queda no índice que verifica a relação entre Passivo Circulante e o endividamento total quando se considera a adoção da IFRS 16. Essa variação negativa é algo benéfico à companhia, pois a aplicação da norma ocasionou uma menor proporção de exigibilidades no curto prazo em relação ao total da dívida.

No que se trata de índices de rentabilidade, essenciais aos investidores, verificou-se que a adoção da nova normatização prejudicou ambos os índices analisados. Tal queda nos indicadores é fato negativo para a companhia, pois isso pode fazer com que investidores, atentos aos efeitos da IFRS 16, busquem aportar seus recursos em companhias que não utilizem arrendamento mercantil (ou que utilize em menor quantidade), o que pode afetar a companhia em estudo.

Finalmente, ao se tratar do índice de estrutura de capital, verificou-se que a adoção da IFRS 16, quando comparada a sua não adoção, provocou aumento no índice nos três períodos analisados. Tal acréscimo no indicador configura-se, de maneira geral, como algo que suscita cuidados pela companhia, pois ativos imobilizados em demasia podem requerer uma atenção maior com relação à gestão do Ativo Circulante, para que não haja dificuldades financeiras futuras.

Cabe ressaltar, no entanto, que os indicadores não devem ser analisados de forma individualizada, e sim como parte de um conjunto de indicadores, observando-se ainda o comportamento deles no setor em que se encontra inserida a companhia.

## 5 CONCLUSÃO

Este estudo objetivou verificar quais foram os impactos causados pela adoção do CPC 06 (R2) sobre a saúde econômico-financeira de companhia do setor de locação de automóveis. Como objetivos específicos, buscou-se evidenciar a operação de arrendamento mercantil, sua regulamentação e peculiaridades, além de apresentar os índices econômico-financeiros de interesse para o estudo e analisar a evolução temporal dos indicadores.

Para esse fim, foram coletadas as informações disponíveis nas ITR's compreendidas entre o 1º trimestre de 2017 e o 3º trimestre de 2019 divulgadas pela companhia Localiza Rent a Car S.A., que foi selecionada em razão da disponibilidade dos dados necessários para se atingir o objetivo principal.

Após a coleta de dados, foram realizados cálculos para se apurar os índices selecionados e, posteriormente, foi realizada a análise dos resultados encontrados. Especial atenção foi dada à variação dos índices ao se comparar o cenário com e sem a adoção da IFRS 16 nas demonstrações contábeis da companhia.

Concluiu-se que a nova regulamentação contábil aqui em estudo impactou a saúde econômico-financeira da companhia. Todos os índices analisados sofreram alguma forma de impacto em decorrência da mudança, sendo que a maioria desses impactos tiveram efeitos negativos.

Verificou-se que índices como de liquidez corrente, seca e imediata sofreram degradação de seus valores, demonstrando redução da capacidade de pagamento dos compromissos assumidos.

Houve uma piora também nos índices que avaliam a participação do capital de terceiros na composição da dívida da companhia com relação aos recursos totais e capitais próprios, evidenciada pelo aumento dos valores dos indicadores. Ainda com relação ao endividamento, no entanto, foi observada uma leve melhora no índice que avalia a proporção de dívidas de curto prazo no total do endividamento da companhia, em razão da redução do indicador.

Com relação à rentabilidade, indicadores como a taxa de retorno sobre investimentos e taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido também sofreram impacto negativo, isto é, redução de seus valores.

No que se refere à estrutura de capital, o quociente de imobilização do Patrimônio Líquido apresentou aumento de seus valores, pois a participação de

ativos imobilizados na composição do indicador cresceu, em termos percentuais, mais do que o Patrimônio Líquido da companhia.

Essas mudanças, portanto, podem afetar a percepção dos usuários das informações contábeis sobre a situação econômico-financeira da companhia.

Em síntese, este trabalho traz contribuições para a academia na medida em que evidencia a tendência dos indicadores econômico-financeiros com a adoção das normas constantes da IFRS 16, implementadas com o CPC 06 (R2), podendo, dessa forma, ajudar administradores de companhias a projetarem os impactos sobre suas companhias e, assim, se anteverem nas ações para dirimir os efeitos negativos sobre a mesma.

Por outro lado, esta pesquisa encontrou como limitações o fato de ter sido feito o estudo de apenas uma companhia, não sendo possível, portanto, generalizar seus resultados, embora tenham corroborados os achados de outras pesquisas. Também se verifica como limitação o fato de a mudança ter sido recente, sendo realizada a comparação de efeitos para apenas 3 trimestres de 2019, o que pode ter levado a percepções equivocadas sobre o impacto da nova norma.

Para pesquisas futuras, recomenda-se que sejam estudados os efeitos após um intervalo de tempo maior das alterações promovidas, permitindo assim uma leitura mais abrangente. Sugere-se também um estudo sobre como a administração das companhias se prepararam para as mudanças, e se de alguma forma conseguiram suavizar seus efeitos.



## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**, Um Enfoque Econômico-Financeiro. 10ª edição, São Paulo: Editora Atlas, 2012.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE *LEASING* - ABEL. **Informativo da ABEL**. N° 205, dez. 2018, São Paulo. Disponível em: <<http://www.leasingabel.com.br/informativos/edicao-205/>>. Acesso em: 01 nov. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS LOCADORAS DE AUTOMÓVEIS - ABLA. **Anuário Brasileiro do Setor de Locação de Veículos - 2019**. Disponível em: <<https://www.abla.com.br/publica/>>. Acesso em: 15 out. 2019.

B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Empresas listadas**. 2019. Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/ produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/ produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm)>. Acesso em: 06 nov. 2019.

BEUREN, Ilse Maria. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**, Teoria e Prática. 3ª edição, 4ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2009.

CAMPANHA, Renata de Almeida. **Impactos da Adoção do IFRS 16 no Brasil: o Caso de uma Empresa Brasileira de Capital Aberto**. Rio de Janeiro, 2018. 84 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ, 2018. Disponível em: <<http://objdig.ufrj.br/43/dissert/RenatadeAlmeidaCampanha.pdf>>. Acesso em: 01 nov. 2019.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino; SILVA, Roberto da. **Metodologia Científica**. 6ª edição, 7ª reimpressão, São Paulo: Editora Pearson, 2011.

COLARES, Ana Carolina Vasconcelos; GOMES, Antônio Paulo Machado; BUENO, Luiz Carlos de Lima; PINHEIRO, Laura Edith Taboada. Efeitos da Adoção da IFRS 16 nos Indicadores de Desempenho de Entidades Arrendatárias. *In*: USP INTERNATIONAL CONFERENCE IN ACCOUNTING, XVIII, 2018, São Paulo. **Anais...2018**. Disponível em: <<https://congressosp.fipecafi.org/anais/Anais2018/ArtigosDownload/887.pdf>>. Acesso em: 01 nov. de 2019.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **CPC 06 (R1)**: Operações de Arrendamento Mercantil. Brasília, dez. 2010. Disponível em: <<http://static.cpc.org.br/>>

aatb.com.br/Documentos/163\_CPC\_06\_R1\_rev%2008.pdf>. Acesso em: 22 out. 2019.

\_\_\_\_\_. **CPC 06 (R2):** Operações de Arrendamento Mercantil. Brasília, dez. 2017. Disponível em: < [http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/533\\_CPC\\_06\\_\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/533_CPC_06_(R2).pdf)>. Acesso em: 22 out. 2019.

GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos; IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu. **Manual de Contabilidade Societária**, Aplicável a Todas as Sociedades de Acordo com as Normas Internacionais e do CPC. 3ª edição, São Paulo: Editora Atlas, 2018.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6ª edição, 6ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2014.

GUTIERREZ, Marcelle. Nova regra contábil afeta 74% das companhias. **Valor Econômico**, São Paulo, 24 set. 2019. Disponível em: <<https://www.google.com/amp/s/valor.globo.com/google/amp/empresas/noticia/2019/09/24/nova-regra-contabil-afeta-74-das-companhias.ghtml>>. Acesso em: 20 nov. 2019.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 10ª edição, 4ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2012.

LOCALIZA. **Histórico**. 2019. Disponível em: <<https://www.localizahertz.com/brasil/pt-br/sobre-a-localiza/historico/#b>>. Acesso em: 06 nov. 2019.

LOCALIZA - RELAÇÕES COM INVESTIDORES. **Central de resultados**. 2019. Disponível em: <<https://ri.localiza.com/informacoes-aos-acionistas/central-de-resultados/>>. Acesso em: 03 nov. 2019.

MAGLI, Francesca; NOBOLO, Alberto; OGLIARI, Matteo. *The Effects on Financial Leverage and Performance: The IFRS 16*. **International Business Research**, v. 11, n. 8, p. 76-89, 2018. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/326501441\\_The\\_Effects\\_on\\_Financial\\_Leverage\\_and\\_Performance\\_The\\_IFRS\\_16/fulltext/5b51563945851507a7b206c3/The-Effects-on-Financial-Leverage-and-Performance-The-IFRS-16.pdf](https://www.researchgate.net/publication/326501441_The_Effects_on_Financial_Leverage_and_Performance_The_IFRS_16/fulltext/5b51563945851507a7b206c3/The-Effects-on-Financial-Leverage-and-Performance-The-IFRS-16.pdf)>. Acesso em: 07 nov. 2019.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**, Contabilidade Empresarial. 6ª edição, 2ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**, Abordagem Gerencial. 7ª edição, 3ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2010.

MATOS, Nyalle Barboza; NIYAMA, Jorge Katsumi. IFRS 16 - Leases: desafios, perspectivas e implicações à luz da essência sobre a forma. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v.12, n.3, art.3, p. 323-340, jul./set. 2018. Disponível em: <<http://www.repec.org.br/repec/issue/view/95/PORTUGU%C3%8AS>>. Acesso em: 31 out. 2019.

MATOS, Eduardo Bona Safe de; MURCIA Fernando Dal-Ri. IFRS 16: Uma Visão Contábil Prática e Crítica da Nova Norma de Leasing sob a Ótica das Arrendatárias. **Revista Brasileira de Contabilidade - RBC**, ano XLVIII, n. 238, p. 50-65, Brasília, jul./ago. 2019. Disponível em: <<http://rbc.cfc.org.br/index.php/rbc/article/view/1887/1261>>. Acesso em: 01 nov. 2019.

MORALEZ-DÍAZ, Jose; ZAMORA-RAMÍREZ, Constancio. *Effects of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach*. **Accounting in Europe**, v. 15, n. 1, p. 1-33, 2018. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2942326](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2942326)>. Acesso em: 07 nov. 2017.

ISTOÉ DINHEIRO. **MOEDA FORTE entrevista Renato Franklin, CEO da Movidia - Bloco 2**. São Paulo, 19 dez. 2017 (12m36s). Disponível em: <[https://www.youtube.com/watch?time\\_continue=15&v=5-dgG-nvEQc&feature=emb\\_title](https://www.youtube.com/watch?time_continue=15&v=5-dgG-nvEQc&feature=emb_title)>. Acesso em: 20 nov. 2019.

OLIVEIRA, Ana Carolina Lima Braz de; BONFIM, Mariana Pereira; FRAGA, Anderson Nunes. CPC 06 (R2): Uma Análise de sua Aplicação e Impacto nas Demonstrações Financeiras da Arrendatária. **Revista Pensar Contábil**, Encarte Especial (parte integrante da edição 74), p. 31-40, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/3471/2647>>. Acesso em: 01 de nov. de 2019.

PARDO, Francisca; GINER, Begoña. *The Capitalization of Operating Leases: Analysis of the Impact on the IBEX 35 Companies*. **Intangible Capital**, v.14, n. 3, p. 445-483, 2018. Disponível em: <[https://pdfs.semanticscholar.org/6cfb/cdbace570ef4e606dd1c939b30d5c39f9c43.pdf?\\_ga=2.195334191.2098665453.1572957538-1278122962.1572957538](https://pdfs.semanticscholar.org/6cfb/cdbace570ef4e606dd1c939b30d5c39f9c43.pdf?_ga=2.195334191.2098665453.1572957538-1278122962.1572957538)>. Acesso em: 31 out. 2019.

PRICEWATERHOUSECOOPERS - PWC. **Five Trends Transforming the Automotive Industry**. 2017-2018. Disponível em: <https://www.pwc.com/gx/en/industries/automotive/assets/pwc-five-trends-transforming-the-automotive-industry.pdf>. Acesso em: 14 out. 2019.

RICHARDSON, Roberto Jarry (organizador); PERES, José Augusto de Souza; WANDERLEY, José Carlos Vieira; CORREIA, Lindoya Martins; PERES, Maria de Holanda de Melo. **Pesquisa Social**, Métodos e Técnicas. 3ª edição, 7ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2007.

SILVA, Rayane de Lima; FILHO, Paulo Amilton Maia Leite; Uma análise sobre o impacto do Novo Padrão IFRS 16 na posição financeira e nos principais índices financeiros de empresas aéreas brasileiras. *In*: CONGRESSO UFPE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS, XII, 2018, Recife, **Anais...** v.3, 2018. Disponível em: < <https://periodicos.ufpe.br/revistas/SUCC/article/view/237120/30196> >. Acesso em: 01 nov. 2019.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 15ª edição, São Paulo: Editora Atlas, 2014.