

Impactos da Aplicação do CPC 06 R2 (IFRS 16) em Empresas do Setor de Varejo no Brasil: Análise de Indicadores Financeiros

EVALDO DE SOUZA SILVA

Universidade Federal de São Paulo – Unifesp

JORGE ANDRADE COSTA

Universidade Federal de São Paulo – Unifesp

Resumo

O estudo buscou compreender os efeitos da adoção do CPC 06 R2 (IFRS 16) (nova norma) em empresas varejistas que possuem ações negociadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão). A nova norma está vigente desde 1º de janeiro de 2019 e trouxe uma nova forma de reconhecimento contábil de arrendamentos, pois todos os contratos de arrendamento do ponto de vista dos arrendatários passaram a ser evidenciados no balanço patrimonial como um ativo de direito de uso e um passivo de arrendamento correspondente, diferenciando-se do pronunciamento anterior em que havia a contabilização sistemática em conta de despesa a cada pagamento. O setor escolhido foi o de varejo pois ele se utiliza de diversas lojas físicas e centros de distribuição. Nestes centros são armazenados os estoques de mercadorias e muitos desses imóveis são alugados. Os aluguéis, de uma forma geral, passaram a se enquadrar nas novas definições de arrendamento dispostas na nova norma. Para apurar o impacto dessa alteração foi feito um levantamento das demonstrações contábeis das 11 maiores empresas do setor varejista e foram calculados os principais indicadores financeiros tais como os índices de liquidez, atividade, endividamento e o EBITDA, antes e após a adoção da nova norma. Os resultados obtidos foram submetidos a um teste estatístico de médias não paramétrico, o teste de Wilcoxon. Com base nas evidências obtidas foi possível afirmar que houve uma mudança de paradigma para índices como os de liquidez geral, EBITDA, índices de endividamento e imobilização. Os achados da pesquisa sugerem que os indicadores financeiros dessas empresas tiveram uma grande alteração com a adoção do CPC 06 R2 (IFRS 16) a partir de 2019, com possíveis reflexos nos *covenants* dos contratos.

Palavras-chave: CPC 06 R2, IFRS 16, setor varejista, indicadores financeiros.

1 Introdução

O Pronunciamento Técnico CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) (nova norma) trouxe novas definições de arrendamento, em vigor a partir de 2019. Nos novos requerimentos, basta que uma empresa controle um bem arrendado para que o bem seja reconhecido em seu balanço patrimonial. Não há mais as nomenclaturas “arrendamento financeiro” e “arrendamento operacional” do ponto de vista do arrendatário. Todos os contratos passam a ser denominados simplesmente como “arrendamento”. Antes da aplicação do pronunciamento não havia o registro contábil de um passivo de arrendamento evidenciado nos balanços das entidades relativos aos contratos tradicionais de arrendamentos operacionais. Após a aplicação da nova norma espera-se um aumento no total de ativos e no total de passivos das empresas que operam com os arrendamentos operacionais.

Além dos arrendamentos tradicionais, outros impactos podem ocorrer nos aluguéis, pois até 2018 os aluguéis eram contabilizados em conta de despesa a cada pagamento mensal

para o locador. A nova norma muda o procedimento e requer que os pagamentos contratuais futuros a serem feitos pelos locatários sejam todos descontados a valor presente e contabilizados em uma conta de passivo de arrendamento em contrapartida a uma conta de ativo (direito de uso).

Há expectativa no mercado de que a adoção do CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) represente um grande impacto para o setor de varejo, em especial, tendo em vista que há muitos contratos de aluguel para lojas físicas e centros de distribuição espalhados por todo o território nacional.

Neste sentido Silva (2019) destaca que:

“É evidente que muitos dos desafios identificados em pesquisas e avaliações são semelhantes em todos os perfis de organizações, sem importar o tamanho e o setor de atuação. Ainda assim, as consequências da norma irão decorrer da importância das operações de locação. Neste contexto, setores como o de varejo e aéreos poderão sofrer mais com estas mudanças.

Kumar, Sunder e Sharma (2015) afirmam que o crescimento de mercados emergentes fornece uma via de expansão lucrativa para os negócios e isso é um ingrediente que faz do Brasil um mercado especialmente atrativo para grandes empresas do setor de varejo.

Esse é um cenário evidenciado pela presença de empresas como a Amazon que, em janeiro de 2019, lançou o seu primeiro centro de distribuição próprio na América do Sul, na cidade de Cajamar, cidade situada a 40 km de São Paulo (Basílio, 2019).

Nesse contexto, espera-se que os indicadores financeiros de empresas varejistas tenham passado por mudanças relevantes a partir de 2019. Para determinar de que maneira a mudança ocorre foi elaborada a seguinte questão de pesquisa: quais foram os impactos da aplicação do CPC 06 R2 nos indicadores financeiros das maiores empresas de varejo listadas na B3?

O objetivo deste trabalho foi o de oferecer uma perspectiva de como a adoção do CPC 06 R2 pode afetar o balanço patrimonial e os indicadores financeiros das empresas de varejo, buscando analisar a situação atual dessas empresas com base em cálculos de indicadores extraídos de informações contidas nas demonstrações contábeis e interpretando a informação que esses índices fornecem.

Para alcançar o objetivo do trabalho foram efetuados os seguintes procedimentos: (a) levantamento do conjunto das demonstrações contábeis trimestrais das empresas relativas a março de 2018 e março de 2019 das maiores empresas varejistas de capital aberto do Brasil; (b) cálculo dos índices de liquidez, estrutura, endividamento, atividade e EBITDA; (c) verificação da possível alteração nos índices calculados para o 1º trimestre de 2019 em comparação com o 1º trimestre de 2018; (d) proceder os testes estatísticos; e (e) interpretar os resultados obtidos.

2 Plataforma Teórica

2.1 O CPC 06 R2 e seus Principais Conceitos

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) foi criado pela Resolução CFC nº 1.055/05 e tem como objetivo o preparo e emissão de pronunciamentos técnicos de contabilidade tendo em vista a convergência da contabilidade brasileira para os padrões internacionais. (Costa, Theóphilo & Yamamoto, 2012).

Dentre outras, participam do CPC entidades normativas brasileiras, tais como o Banco Central do Brasil (Bacen), a Superintendência de Seguros Privados (Susep), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Conselho Federal de Contabilidade (CFC).

Em 2017 o CPC emitiu o pronunciamento técnico CPC 06 R2, que corresponde à IFRS 16, tratando sobre as operações de arrendamento. O pronunciamento passou a vigorar a partir de janeiro de 2019 e trouxe mudanças significativas nos critérios de reconhecimento, mensuração e evidência de arrendamentos para as empresas arrendatárias.

A definição do CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) para arrendamento é “o contrato, ou parte do contrato, que transfere o direito de usar um ativo (ativo subjacente) por um período de tempo em troca de contraprestação”. Assim sendo, esta definição é ampla e abrange os contratos de arrendamentos tradicionais, além de aluguéis de imóveis e outros tipos de aluguéis. Outra definição da nova norma é que arrendatário é a entidade que obtém o direito de usar o ativo subjacente por um período de tempo em troca de contraprestação.

O CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) dispõe que é necessário que haja um ativo identificável e que seja transferido, mediante contraprestação, o direito de controlá-lo por um período de tempo. Uma vez identificado um contrato de arrendamento, esse deve ser reconhecido pelo arrendatário como um ativo de direito de uso e um passivo de arrendamento.

A nova norma dispõe ainda que o ativo de direito de uso deve ser reconhecido pelo arrendatário pelo seu custo, compreendendo quaisquer pagamentos de arrendamento efetuados até a data de início e custos para deixar o ativo subjacente em condições de uso. Quanto ao passivo de arrendamento, esse deve ser mensurado pelo valor presente dos pagamentos do arrendamento, utilizando a taxa de juros implícita no contrato e, caso essa não possa ser determinada imediatamente, deve ser utilizada a taxa incremental sobre empréstimos contraídos pelo arrendatário.

Além dos critérios de reconhecimento, outro ponto fundamental para que haja uma avaliação mais acurada da posição financeira da empresa é que os arrendamentos sejam apresentados de maneira adequada em suas demonstrações contábeis. Para isso o CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) estabelece os critérios de apresentação, determinando que os ativos de direito de uso sejam classificados na mesma rubrica em que os ativos subjacentes estariam classificados se fossem próprios da empresa e que seja divulgado quais rubricas possuem tais ativos de direito de uso. A nova norma estabelece ainda que os pagamentos relacionados aos arrendamentos devem ser reconhecidos no grupo de atividades de financiamento na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC). Quanto à divulgação, a nova norma dispõe que:

O objetivo da divulgação é que os arrendatários divulguem informações nas notas explicativas que, juntamente com as informações fornecidas no balanço patrimonial, na demonstração do resultado e na demonstração dos fluxos de caixa, forneçam uma base para os usuários de demonstrações contábeis avaliarem o efeito que os arrendamentos têm sobre a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do arrendatário.

Apesar da exposição das regras citadas anteriormente para os arrendatários, o CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) estabelece duas situações em que há a possibilidade de isenção de reconhecimento como anteriormente descrito: (a) arrendamentos de curto prazo, em que o contrato tem prazo igual ou inferior a 12 meses; e (b) arrendamentos para os quais o ativo subjacente é de baixo valor, tais como computadores pessoais, *tablets*, pequenos itens do mobiliário de escritório e telefones. Caso seja identificada uma dessas duas situações, o arrendatário poderá reconhecer uma despesa de arrendamento em base sistemática, ou seja, ele poderá registrar contabilmente o pagamento da parcela do arrendamento como despesa, obedecendo ao regime de competência.

Como regra de transição e aplicação retrospectiva a nova norma determina que não há necessidade de ajuste para arrendamentos anteriormente classificados como operacionais para os quais o ativo subjacente é de baixo valor ou que tenha prazo igual ou menor do que 12 meses. Caso não se enquadre nessas duas exceções, uma das regras de transição é que o arrendamento operacional deve ser contabilizado como um ativo de direito de uso e seu respectivo passivo de arrendamento reconhecido como se o CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) tivesse sido aplicado desde a data de início do contrato, realizando um ajuste do efeito cumulativo diretamente no patrimônio líquido.

Caso o contrato seja de arrendamento financeiro, a nova norma determina que o valor contábil do ativo de direito de uso e do passivo de arrendamento na data da aplicação inicial seja o valor contábil do ativo arrendado e do passivo de arrendamento imediatamente antes dessa data, ou seja, não haverá alteração significativa para os arrendamentos financeiros, uma vez que esses ativos já estavam sendo reconhecidos no balanço patrimonial das empresas.

2.2 Trabalhos Acadêmicos Anteriores

Santos e Calixto (2010) buscaram mensurar o impacto da adoção inicial da Lei nº 11.638/07, o esforço de convergência inicial para as IFRSs e a adoção do CPC nos resultados das companhias listadas na então Bovespa (atual B3 – Brasil, Bolsa, Balcão). Utilizando a amostra geral coletada, não foi possível que os autores confirmassem a hipótese inicial de aumento nos resultados com a nova norma, porém ao reduzir a amostra para 34 empresas que divulgaram a tabela de conciliação de resultados e isolando fatores exógenos como a marcação a mercado de instrumentos financeiros, procedimento adotado também no ano de 2008, em função da crise econômica mundial, o artigo confirmou sua hipótese, deixando a ressalva de não ter uma amostra aleatória no segundo caso.

Telles e Salotti (2015) identificaram que, mesmo após a adoção das IFRSs e, conseqüentemente, do reconhecimento contábil dos eventos que afetam o patrimônio da entidade de acordo com a essência econômica das operações, algumas empresas ainda insistem em seguir a antiga normatização e enfoque meramente fiscal do cálculo da depreciação. Os autores concluíram que muitas empresas ainda precisam se adequar às novas normas e ressalta a importância da revisão desses aspectos aos usuários da informação contábil.

Esse é um fator importante para o reconhecimento patrimonial de arrendamentos de longo prazo que passaram a ser reconhecidos no balanço patrimonial das empresas, passando pela análise do prazo do contrato, o reconhecimento a valor presente e a depreciação adequada do ativo de direito de uso.

Machado e Nakao (2014) argumentaram que o processo de harmonização para as normas IFRS se dá em diferentes ritmos em função de fatores como cultura, localização geográfica, fatores políticos e econômicos, dentre outros. Foram testados por meios estatísticos as relações entre medidas dessas variáveis e os níveis de conformidade com as IFRSs em diversos países que se propuseram a adotá-las. Com isso encontrou-se correlação positiva entre a conformidade e fatores culturais individualistas e de aversão ao risco, além de correlação negativa entre a conformidade e o tamanho do país (quanto menor o país, maior o nível de conformidade). A lógica seria a de que países maiores possuem dificuldades para consolidar a padronização, exigindo maiores gastos para a mudança.

Os tópicos abordados pelos estudos citados anteriormente impactam na avaliação de indicadores financeiros, pois mudam a maneira de reconhecimento e mensuração e demonstram que o processo de convergência para as IFRSs e a própria ciência contábil ainda possuem vários campos a evoluir e, certamente, apresentam desafios que não são exclusivos da realidade das empresas brasileiras.

2.3 Indicadores Financeiros

Em obra que discute a estrutura teórica das demonstrações contábeis e a aplicabilidade da análise de indicadores financeiros calculados com base nelas, Saporito (2016) afirma que:

Índices econômico-financeiros são números, decimais ou percentuais, obtidos por meio de divisões de valores de contas ou grupo de contas das demonstrações contábeis. Eles tanto podem ser confeccionados com base em contas pertencentes à mesma demonstração contábil como podem resultar da divisão do valor de uma conta ou grupo de contas de demonstrações contábeis diferentes, mas da mesma empresa, e servem para transformar valores absolutos expressos em moeda corrente em valores relativos com significado próprio e particular conforme a fórmula utilizada.

A função dos indicadores é a de resumir e facilitar a interpretação das informações econômicas e financeiras das empresas. O usuário da informação, diante dos indicadores calculados podem analisar os índices, verificando a real situação patrimonial e financeira da empresa.

Quanto a classificação foram utilizados índices de liquidez, estrutura, endividamento, atividade e imobilização, além do EBITDA. Os índices de liquidez buscam mensurar a capacidade da empresa de honrar os seus compromissos. Todos os índices de liquidez a seguir são apresentados em forma decimal e seu resultado busca mensurar quantos reais a empresa tem disponível em contrapartida a cada real de sua dívida.

Para a mensuração do financiamento da empresa são calculados os índices de endividamento. Já para a mensuração das decisões de investimento são calculados índices de imobilização. Os índices de atividade utilizam informações contidas tanto nas Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) quanto no balanço patrimonial.

Tabela 1
Índices Utilizados na Análise

<i>Classificação</i>	<i>Nome do índice</i>	<i>Fórmula</i>	<i>Objetivo</i>
Índice de Liquidez	Liquidez corrente	$\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$	Busca avaliar a capacidade de liquidez no curto prazo, expressando a proporção de valores realizáveis a curto prazo em relação às obrigações de curto prazo.
Índice de Liquidez	Liquidez seca	$(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}) / \text{Passivo Circulante}$	Expressa a liquidez da empresa no curto prazo sem que seja necessária a realização do estoque.
Índice de Liquidez	Liquidez imediata	$\text{Caixa e Equivalentes} / \text{Passivo Circulante}$	Quanto maior seu resultado, maior será a capacidade da empresa de pagar imediatamente as suas obrigações.
Índice de Liquidez	Liquidez geral	$(\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante})$	Expressa a proporção geral entre valores realizáveis e valores a pagar independente do prazo.
Índice de Endividamento	Participação de capital de terceiros	$(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}) / \text{Patrimônio Líquido}$	Demonstra a proporção da dívida da empresa em relação aos recursos próprios. Quanto menor o seu resultado, menor a dependência em relação aos recursos de terceiros.

Índice de Endividamento	Composição do endividamento	Passivo Circulante / Passivo Total	Demonstra o percentual da dívida que vence no período analisado em relação ao passivo total. Permite compreender se as saídas de caixa da empresa estão sendo pressionadas no curto prazo.
Índice de Endividamento	Endividamento sobre o Ativo Total	(Passivo Circulante + Passivo não Circulante) / Ativo Total	Demonstra a proporção da dívida em relação aos recursos aplicados na empresa. Quanto menor o seu resultado, menor a dependência em relação aos recursos de terceiros.
Índice de Imobilização	Imobilização do Patrimônio	(Ativo não Circulante - Realizável a Longo Prazo) / Patrimônio Líquido	Quanto menor, maior a disponibilidade de recursos não aplicados permanentemente e, conseqüentemente, mais recursos próprios para o capital de giro.
Índice de Atividade	Margem Operacional	Lucro Operacional / Vendas Líquidas	Demonstra o quanto de suas vendas a empresa consegue reter descontando apenas gastos operacionais. Quanto maior for esse número, mais eficiência tem a empresa na gestão de sua operação essencial.
Índice de Atividade	Margem Líquida	Lucro Líquido / Vendas Líquidas	Demonstra o quanto de suas vendas a empresa consegue reter descontando todos os seus custos e despesas. Quanto maior for esse número, mais eficiência tem a empresa na sua gestão como um todo.
Índice de Atividade	Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Demonstra o retorno que a empresa gera em relação aos seus recursos próprios.
Índice de Atividade	Rentabilidade sobre o Ativo Total	Lucro Líquido / Ativo Total	Demonstra o retorno que a empresa gera em relação aos seus recursos aplicados, independente se são recursos próprios ou de terceiros.

Fonte: Elaborada pelos autores com base na obra de Saporito (2016).

Além dos índices apresentados na Tabela 1, há a expectativa no mercado de que as novas práticas contábeis requeridas para arrendamentos melhorem o EBITDA (*earnings before interests, tax, depreciation and amortization*) das empresas. Este é um resultado gerencial muito utilizado no mercado que busca evidenciar a capacidade de geração de caixa dos ativos operacionais das empresas. É a margem de lucro operacional.

Sobre o EBITDA, de acordo com Azzolin (2012):

O EBITDA identifica a geração de caixa antes dos juros, impostos, depreciação e amortização, indicando, em decorrência, se a empresa apresentou superávit ou déficit, se houve lucro ou prejuízo. Entretanto, é possível que uma empresa altamente endividada possa apresentar um bom EBITDA, porém lucro final negativo ou ruim. A margem do EBITDA é obtida pela aplicação da seguinte fórmula: Margem EBITDA = EBITDA / Receita líquida.

Segue Figura 1, apresentada pelo IASB, que trata da alteração na nova norma de arrendamentos:

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	IAS 17		IFRS 16
	ARRENDAMENTO FINANCEIRO	ARRENDAMENTO OPERACIONAL	TODOS OS ARRENDAMENTOS
RECEITAS	X	X	X
CUSTOS OPERACIONAIS (exceto depreciação e amortização)	---	Despesa única	
EBITDA (Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização)			↑↑
Depreciação e amortização	Depreciação	---	→ Depreciação
RESULTADO OPERACIONAL			↑
Despesas financeiras	Juros	---	→ Juros
LUCRO ANTES DOS IMPOSTOS			↔

Nota. Traduzida pelos autores. Fonte: IASB (2016).

Figura 1. O que muda na IFRS 16 (arrendatário).

3 Procedimentos Metodológicos

A pesquisa foi baseada em uma análise descritiva das demonstrações contábeis trimestrais de empresas de varejo no 1º trimestre de 2018 e de 2019. Indicadores financeiros foram calculados e submetidos a um teste estatístico para, posteriormente, se interpretar os resultados. Conforme Gil (2002), pesquisas descritivas se propõem a retratar as características de determinadas população ou fenômeno ou estabelecimento de relações entre variáveis.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa é classificada como quantitativa, uma vez que emprega a quantificação na modalidade da coleta de informações e no seu tratamento, com o intuito de garantir maior precisão e menor distorção do trabalho realizado. Para Gil (2002), o uso dessa abordagem propicia o aprofundamento da investigação das questões relacionadas ao fenômeno em estudo e das suas relações.

Quanto aos meios, a pesquisa foi classificada como bibliográfica e documental, recorrendo a dispostos legais e normativos, livros, artigos científicos e documentos divulgados pelas empresas que compõem a amostra analisada. Segundo Marconi e Lakatos (2003), as pesquisas de fontes secundárias (pesquisa documental) ou documentação indireta são referências que já foram tratadas e publicadas.

A amostra conteve as 11 maiores empresas varejistas de capital aberto do Brasil que possuem ações negociadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), segundo os critérios de total do ativo e total do patrimônio líquido.

Para auxiliar na busca por evidências se de fato houve alteração significativa nos índices calculados após a adoção da nova norma, foi aplicado um teste estatístico de médias não paramétrico (teste de Wilcoxon) que avalia amostras emparelhadas (dependentes) sem que sejam feitas suposições sobre a população original das amostras. Um teste não paramétrico é preferível nesse caso em função do número limitado de observações de cada população e elimina a necessidade da verificação da distribuição normal.

Segue Tabela 2 que foi elaborada com base nos dados extraídos da consultoria Fundamentus (2019) contendo as 11 maiores empresas de capital aberto do setor de varejo no

Brasil pelos critérios de total de ativos e de patrimônio líquido. Os saldos para a determinação das maiores empresas foram os relativos a março de 2019:

Tabela 2

Composição da Amostra para Análise

<i>Ordem</i>	<i>Grupo</i>	<i>Principais Marcas</i>	<i>Principais Áreas de Atuação</i>	<i>Total do Ativo (R\$ mil)</i>	<i>Total do PL (R\$ mil)</i>
1	GPA	Pão de Açúcar, Assaf	Atacado, varejo e conveniência	57.672.000	10.395.000
2	Carrefour	Carrefour, Atacadão	Atacado, varejo e conveniência	35.656.999	13.480.000
3	Lojas Americanas	Lojas Americanas	Lojas de departamento	32.632.260	4.662.565
4	Via Varejo	Casas Bahia, Extra.com	Móveis e eletrodomésticos	22.588.000	1.958.000
5	B2W Digital	Americanas.com, Submarino	Lojas de departamento	14.450.958	3.379.922
6	Raia Drogasil	Droga Raia, Drogasil	Drogaria e perfumaria	11.187.695	3.534.549
7	Guararapes Confecções	Riachuelo	Vestuário	11.119.721	4.930.652
8	Lojas Renner	Lojas Renner, Youcom	Vestuário	10.347.815	4.060.519
9	Magazine Luiza	Magazine Luiza, Luizacred	Móveis e eletrodomésticos	9.741.227	2.433.043
10	Marisa Lojas	Lojas Marisa	Vestuário	3.587.410	933.576
11	Cia. Hering	Hering	Vestuário	1.795.912	1.348.337

Fonte: Elaborada pelos autores com base em dados extraídos da consultoria Fundamentus (2019).

Nota-se que as 11 empresas constantes da amostra são marcas consolidadas no mercado e que possuem grande capilaridade e abrangência em todo o território nacional.

A amostra incluiu empresas de diversos segmentos de atuação, tais como móveis, vestuário, drogaria, mercados, móveis e eletrodomésticos. Ela permite que a avaliação e as conclusões tomadas a partir dos resultados obtidos nos cálculos dos indicadores não sejam de um único segmento de varejo. Por outro lado caberia uma discussão mais aprofundada sobre as especificidades de cada setor e se de fato seriam comparáveis. Estruturalmente são todas empresas que vendem para um consumidor final a partir de um estoque armazenado em lojas físicas ou centros de distribuição e por vezes as empresas não se limitam a um único segmento de varejo, algo que dificulta uma distinção clara do segmento e, por esse motivo, foram tratadas como parte de um grande grupo de varejo.

4 Análise dos Resultados

Conforme os objetivos iniciais foram levantadas as demonstrações contábeis do 1º trimestre de 2019 e de 2018 e calculados os principais indicadores financeiros das empresas incluídas na amostra. Os resultados dos indicadores são apresentados, empresa por empresa, conforme Tabelas 3a e 3b:

Tabela 3a

Índices Calculados sobre o 1º Trimestre de 2019 e de 2018 (1T19 / 1T18)

Indicador	GPA	Grupo	Lojas	Via	B2W
	Alimentar	Carrefour	Americanas	Varejo	Digital
	1T19 / 1T18	1T19 / 1T18	1T19 / 1T18	1T19 / 1T18	1T19 / 1T18
Liquidez Corrente	1,13 / 1,20	1,08 / 1,00	2,21 / 1,96	0,78 / 0,84	2,58 / 2,17
Liquidez Seca	0,95 / 1,01	0,65 / 0,63	1,79 / 1,57	0,45 / 0,45	2,31 / 1,85
Liquidez Imediata	0,07 / 0,07	0,05 / 0,12	1,39 / 1,18	0,09 / 0,05	1,89 / 1,45
Liquidez Geral	0,94 / 1,06	1,01 / 1,05	0,88 / 0,95	0,78 / 1,01	0,98 / 1,04
Part. de Cap. de Terc.	3,22 / 2,42	1,45 / 1,35	4,47 / 3,37	10,54 / 5,69	3,28 / 2,42
Comp. do Endividam.	74,3% / 79,7%	68,5% / 76,6%	33,3% / 41,2%	69,1% / 83,7%	28,0% / 36,6%
Endivid. s/ o Ativo Total	0,76 / 0,71	0,59 / 0,57	0,82 / 0,77	0,91 / 0,85	0,77 / 0,71
Imob. do Patrimônio	1,19 / 0,85	0,98 / 0,93	1,56 / 1,16	3,36 / 0,97	1,08 / 0,9
Margem Operacional	3,6% / 2,5%	6,2% / 4,7%	6,4% / 7,3%	3,6% / 4,6%	-4,4% / -3,3%
Margem Líquida	1,7% / 2,0%	3,7% / 2,7%	-3,0% / -0,60%	-0,8% / 1,0%	-10,9% / -7,8%
Rentab. s/ o PL	1,6% / 1,7%	3,5% / 2,5%	-1,8% / -0,40%	-2,5% / 2,5%	-4,1% / -3,0%
Rentab. s/ Ativo Total	0,4% / 0,50%	1,4% / 1,0%	-0,3% / -0,09%	-0,2% / 0,37%	-1,0% / -0,89%
EBITDA (R\$ milhões)	787 / 491	1.082 / 774	540 / 503	396 / 368	71 / 58
Margem EBITDA	6,2% / 4,3%	7,9% / 6,2%	15,2% / 12,5%	6,3% / 5,6%	5,5% / 3,9%

Tabela 3b

Índices Calculados sobre o 1º Trimestre de 2019 e de 2018 (1T19 / 1T18)

Indicador	Raia	Guararapes	Lojas	Magazine	Marisa	Cia.
	Drogasil	Confecções	Renner	Luiza	Lojas	Hering
	1T19 / 1T18					
Liquidez Corrente	1,40 / 1,53	1,94 / 1,68	1,25 / 1,83	1,17 / 1,32	1,30 / 1,43	3,18 / 3,45
Liquidez Seca	0,50 / 0,51	1,60 / 1,35	0,97 / 1,37	0,63 / 0,79	0,97 / 1,02	2,24 / 2,26
Liquidez Imediata	0,07 / 0,04	0,28 / 0,19	0,30 / 0,37	0,11 / 0,30	0,20 / 0,33	0,94 / 0,79
Liquidez Geral	0,63 / 1,22	1,26 / 1,51	0,93 / 1,24	0,84 / 1,14	0,98 / 1,28	2,95 / 3,50
Part. de Cap. de Terc.	2,13 / 1,02	1,26 / 0,91	1,55 / 1,15	3,01 / 2,37	2,85 / 1,91	0,33 / 0,27
Comp. do Endividam.	44,1% / 78,7%	49,9% / 77,2%	70,8% / 63,4%	62,4% / 74,4%	51,6% / 67,8%	85,7% / 94,2%
Endivid. s/ Ativo Total	0,68 / 0,50	0,56 / 0,48	0,61 / 0,54	0,75 / 0,70	0,74 / 0,66	0,25 / 0,21
Imob. do Patrimônio	1,80 / 0,78	0,68 / 0,53	1,12 / 0,72	1,47 / 0,67	1,06 / 0,46	0,36 / 0,34
Margem Operacional	4,0% / 5,1%	3,6% / 6,6%	12,6% / 10,4%	6,7% / 7,3%	2,0% / 0,7%	9,1% / 9,0%
Margem Líquida	2,3% / 3,5%	1,8% / 3,4%	8,5% / 6,9%	3,1% / 4,1%	-6,8% / -7,0%	12,3% / 9,9%
Rentab. s/ o PL	2,5% / 3,8%	0,6% / 1,3%	4,0% / 3,4%	5,4% / 7,2%	-4,4% / -4,5%	3,4% / 2,8%
Rentab. s/ Ativo Total	0,8% / 1,9%	0,3% / 0,7%	1,6% / 1,6%	1,4% / 2,1%	-1,1% / -1,6%	2,6% / 2,2%

EBITDA (R\$ milhões)	410 / 272	188 / 177	418 / 244	395 / 300	93 / 40	47 / 38
Margem EBITDA	10,4% / 7,9%	11,6% / 11,8%	22,1% / 15,0%	9,1% / 8,3%	15,4% / 6,8%	12,6% / 11,1%

Seguem Tabelas 4 e 5 apresentando a média e o desvio padrão amostrais obtidos após os cálculos dos indicadores. Todos os índices foram calculados a partir dos números divulgados nas demonstrações contábeis pelas empresas avaliadas.

Tabela 4

Média Amostral dos Indicadores

Indicador	Média 1T19	Média 1T18	Variação
Liquidez Corrente	1,638	1,672	-0,034
Liquidez Seca	1,187	1,163	0,024
Liquidez Imediata	0,490	0,443	0,047
Liquidez Geral	1,105	1,364	-0,259
Participação de Capital de Terceiros	3,097	2,078	1,019
Composição do Endividamento	57,97%	70,31%	-12,34 p.p.
Endividamento sobre o Ativo Total	0,676	0,609	0,067
Imobilização do Patrimônio Líquido	1,331	0,756	0,575
Margem Operacional	4,84%	4,99%	-0,15 p.p.
Margem Líquida	1,08%	1,65%	-0,57 p.p.
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido	0,74%	1,56%	-0,82 p.p.
Rentabilidade sobre o Ativo Total	0,52%	0,71%	-0,19 p.p.
EBITDA (R\$ mil)	402.455	296.818	105.637
Margem EBITDA	11,11%	8,49%	2,62 p.p.

Tabela 5

Desvio Padrão Amostral dos Indicadores

Indicador	Média 1T19	Média 1T18	Variação
Liquidez Corrente	0,744	0,714	0,030
Liquidez Seca	0,684	0,578	0,106
Liquidez Imediata	0,631	0,485	0,146
Liquidez Geral	0,630	0,725	-0,095
Participação de Capital de Terceiros	2,728	1,491	1,237
Composição do Endividamento	18,06%	17,48%	0,58 p.p.
Endividamento sobre o Ativo Total	0,176	0,176	0,000
Imobilização do Patrimônio Líquido	0,783	0,243	0,540
Margem Operacional	4,29%	3,92%	0,37 p.p.
Margem Líquida	6,48%	5,27%	1,21 p.p.
Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido	3,44%	3,24%	0,20 p.p.
Rentabilidade sobre o Ativo Total	1,15%	1,22%	-0,07 p.p.

EBITDA (R\$ mil)	317.322	228.196	89.126
Margem EBITDA	5,01%	3,63%	1,38 p.p.

Em uma análise preliminar, alguns pontos chamam a atenção, como a mudança na composição do endividamento da média amostral (passivo circulante / passivo total), com média em 2019 de 57,97% e em 2018 de 70,31%, uma variação negativa de 12 pontos percentuais (Tabela 4), indicando que grande parte da dívida das empresas analisadas relativas a 2019 se concentra no longo prazo. A explicação para a variação negativa é que o endividamento de longo prazo cresceu com a nova norma em função do registro contábil do passivo de arrendamento, especialmente a parte de longo prazo. Como o passivo não circulante foi onde os impactos foram maiores e tal situa-se no denominador da fórmula, o indicador diminuiu.

Para verificar se houve mudança significativa nos indicadores antes e após a aplicação da nova norma foi realizado um teste de diferença de médias não paramétrico, o teste de Wilcoxon. O teste é feito com base em duas amostras emparelhadas (na diferença entre as observações antes e após a aplicação da nova norma). O procedimento foi efetuado por meio de *software* livre para análise de dados, o PSPP, a um nível de significância de 5% e estabelecendo as seguintes hipóteses:

H_0 : Diferença entre as médias = 0

H_A : Diferença entre as médias \neq 0

Para os resultados que apresentarem uma significância assintótica bicaudal maior do que 0,05 a conclusão é que não há evidência de diferença estatisticamente significativa entre a média do indicador para o 1º trimestre de 2018 e a média do indicador para o 1º trimestre de 2019. Os valores analisados da significância estão apresentados nas Tabelas 7, 9, 11 e 13 e as saídas do PSPP para o modelo são apresentadas nas Tabelas 6, 8, 10 e 12.

Tabela 6
Teste de Wilcoxon: Indicadores de Liquidez

	Par 1 – Liquidez Corrente	Par 2 – Liquidez Seca	Par 3 – Liquidez Imediata	Par 4 – Liquidez Geral
Z	-0,44	0,00	-0,71	-2,930
Sig. Assintótica Bicaudal	0,657	1,000	0,477	0,003

Fonte: Elaborada pelos autores com base em dados divulgados pelas empresas da amostra analisada.

Tabela 7
Resultados dos Indicadores de Liquidez

Par	Resultado	Observações
1	Aceito H_0	Não houve diferença estatisticamente significativa entre as médias.
2	Aceito H_0	Não houve diferença estatisticamente significativa entre as médias.
3	Aceito H_0	Não houve diferença estatisticamente significativa entre as médias.
4	Rejeito H_0	Em média, a liquidez geral no 1º trimestre de 2019 (média = 1,105) foi menor do que a liquidez geral no 1º trimestre de 2018 (média = 1,364). Houve diferença estatisticamente significativa.

Fonte: Elaborada pelos autores com base em dados divulgados pelas empresas da amostra analisada.

Portanto, conclui-se que a nova norma não afetou de maneira significativa os indicadores de liquidez de curto prazo, tais como liquidez corrente, liquidez seca e liquidez

imediate. As alterações ocorridas na nova norma não afetaram significativamente os saldos de caixa ou outros elementos do ativo circulante e do passivo circulante. Como os contratos geralmente são de longo prazo, uma pequena parte da dívida é registrada contabilmente no circulante (normalmente a dívida de um ano dos contratos) e tal valor registrado não foi suficiente para promover uma grande variação nos indicadores que utilizam as contas do circulante, como é o caso das três tipos de liquidez com hipótese nula aceita. Por outro lado, no caso da liquidez geral que considera em seu cálculo o passivo total das empresas e, conseqüentemente, as dívidas de curto e longo prazos, estes últimos possuem valores mais elevados e a hipótese nula de que não houve diferença significativa foi rejeitada e, portanto, há diferença estatisticamente significativa.

Tabela 8

Teste de Wilcoxon: Indicadores de Endividamento e Imobilização

	Par 1 – Participação de Capital de Terceiros	Par 2 – Composição do Endividamento	Par 3 – Endividamento sobre o Ativo Total	Par 4 – Imobilização do Patrimônio
Z	-2,93	-2,67	-2,93	-2,85
Sig. Assintótica Bicaudal	0,003	0,007	0,003	0,004

Fonte: Elaborado pelos autores com base em dados divulgados pelas empresas da amostra analisada.

Tabela 9

Resultados dos Indicadores de Endividamento e Imobilização

Par	Resultado	Observações
1	Rejeito H_0	Em média, a participação de capital de terceiros no 1º trimestre de 2019 (média = 3,097) foi maior do que a participação de capital de terceiros no 1º trimestre de 2018 (média = 2,078). Houve diferença estatisticamente significativa.
2	Rejeito H_0	Em média, a composição do endividamento no 1º trimestre de 2019 (média = 57,97%) foi menor do que a composição do endividamento no 1º trimestre de 2018 (média = 70,31%). Houve diferença estatisticamente significativa.
3	Rejeito H_0	Em média, o endividamento sobre o ativo total no 1º trimestre de 2019 (média = 0,676) foi maior do que o endividamento sobre o ativo total no 1º trimestre de 2018 (média = 0,609). Houve diferença estatisticamente significativa.
4	Rejeito H_0	Em média, a imobilização do PL no 1º trimestre de 2019 (média = 1,331) foi maior do que a imobilização do patrimônio no 1º trimestre de 2018 (média = 0,756). Houve diferença estatisticamente significativa.

Fonte: Elaborada pelos autores com base no resultado dos testes.

Portanto, todos os indicadores de endividamento e imobilização calculados apresentaram variação estatisticamente significativa. No caso dos três índices de endividamento, o aumento da dívida de longo prazo foi o fator que explica a variação significativa. No caso do índice de imobilização, a variação estatisticamente significativa decorre do aumento no ativo imobilizado em função do reconhecimento contábil do direito de uso dos bens arrendados (alugados).

Tabela 10
Teste de Wilcoxon: Indicadores de Atividade

	Par 1 – Margem Operacional	Par 2 – Margem Líquida	Par 3 – Rentabilidade sobre o PL	Par 4 – Rentabilidade sobre o Ativo Total
Z	-0,09	-1,16	-1,29	-1,24
Sig. Assintótica Bicaudal	0,929	0,248	0,197	0,213

Fonte: Elaborada pelos autores com base em dados divulgados pelas empresas da amostra analisada.

Tabela 11
Resultados dos Indicadores de Atividade

Par	Resultado	Observações
1	Aceito H_0	
2	Aceito H_0	Não houve diferença estatisticamente significativa entre as médias dos quatro indicadores de atividade.
3	Aceito H_0	
4	Aceito H_0	

Fonte: Elaborada pelos autores com base em dados divulgados pelas empresas da amostra analisada.

Para todos os indicadores de atividade não houve diferenças estatisticamente significativas decorrentes da nova norma. Portanto o CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) não afetou de maneira significativa nenhum indicador de atividade calculado.

Os efeitos no resultado causados pela nova norma se anulam dentro do resultado líquido no período total do contrato, porém quando há uma depreciação linear há efeito negativo no resultado dos primeiros meses do contrato e efeitos positivos no resultado dos últimos meses do contrato.

O fato é que deixa de existir uma despesa linear de alugueis e passa a existir duas novas despesas: (a) as despesas de depreciação (normalmente linear) provenientes do direito de uso do ativo; e (b) as despesas de juros (despesas financeiras) advindas do passivo de arrendamento. Tais juros são responsáveis por aumentar as despesas nos primeiros meses e diminuí-las nos últimos meses do contrato, uma vez que os passivos de arrendamento que geram juros são maiores nos primeiros meses do contrato e menores nos últimos meses, pois os alugueis vão sendo pagos mensalmente em contrapartida a uma diminuição dos passivos de arrendamento.

Apesar desse aumento temporal das despesas nos primeiros meses, o aumento do primeiro ano não foi suficiente a ponto de a hipótese nula ter sido rejeitada.

Tabela 12
Teste de Wilcoxon: EBITDA

	Par 1 – EBITDA	Par 2 – Margem EBITDA
Z	-2,93	-2,85
Sig. Assintótica Bicaudal	0,003	0,004

Fonte: Elaborado pelos autores com base em dados divulgados pelas empresas da amostra analisada.

Tabela 13
Resultados do EBITDA

Par	Resultado	Observações
1	Rejeito H_0	Em média, o EBITDA no 1º trimestre de 2019 (média = R\$ 402.455.000) foi maior do que o EBITDA no 1º trimestre de 2018 (média = R\$ 296.818.000). Houve diferença estatisticamente significativa.
2	Rejeito H_0	Em média, a margem EBITDA no 1º trimestre de 2019 (média = 11,11%) foi maior do que a margem EBITDA no 1º trimestre de 2018 (média = 8,49%). Houve diferença estatisticamente significativa.

Fonte: Elaborada pelos autores com base em dados divulgados pelas empresas da amostra analisada.

Para o EBITDA a hipótese nula foi rejeitada pois pela norma anterior as despesas de alugueis (que compõem o EBITDA) diminuam o lucro e afetava o EBITDA. As duas novas despesas geradas pela nova norma (depreciação e juros) não compõem o EBITDA, pois este tipo de lucro gerencial mensura o resultado antes das depreciações e juros.

Resumindo, os sete indicadores para os quais a hipótese nula foi rejeitada e que, portanto, apresentaram diferenças de médias e, conseqüentemente, geraram impactos nos indicadores financeiros nas maiores empresas varejistas de capital aberto do Brasil foram os seguintes: liquidez geral, participação do capital de terceiros, composição do endividamento, endividamento sobre o ativo total, imobilização do patrimônio, EBITDA e margem EBITDA.

5 Discussão dos Resultados

Ao analisar os requerimentos da nova norma e seus impactos nas demonstrações contábeis, nota-se que houve uma importante informação nessas demonstrações. Estas informações estão contidas no balanço patrimonial, na demonstração do resultado, na demonstração dos fluxos de caixa e nas notas explicativas. As informações sobre valores, prazos e taxas de juros dos contratos de arrendamento proporcionarão uma melhor projeção de fluxos de caixa para os usuários das informações contábeis. Até 2018, contratos de arrendamentos, antes designados como operacionais, firmados no longo prazo e com capacidade de afetar as saídas de caixa das empresas não possuíam nenhuma forma de evidenciação no balanço patrimonial. Os números *off balance* (contas de compensação) de algumas empresas que divulgavam seus arrendamentos não eram evidenciados adequadamente como devem ser atualmente por conta dos requerimentos da nova norma.

Apesar do fluxo de caixa não ser afetado, pela nova norma existe uma maior transparência em relação à sua expectativa, algo que deve ser bem comunicado aos *stakeholders* para que eles prevejam melhor as saídas de caixa e não haja uma incorreta alteração na percepção dos indicadores financeiros das empresas, em especial no setor de varejo. Para que haja uma boa análise do efeito da nova norma para os analistas de mercado, a divulgação deve destacar os valores do direito de uso e o passivo de arrendamento, além do valor das parcelas, taxas de juros, prazos contratuais, dentre outros.

Dentre os índices analisados que apresentaram variação estatisticamente significativa, o endividamento sobre o ativo total é o único em que a nova norma influencia o numerador e o denominador do índice analisado, sendo a variação desse indicador um fenômeno gerado pela forma que o reconhecimento do passivo de arrendamento e do direito de uso alteraram a razão do cálculo, mesmo que os valores sejam reconhecidos de maneira basicamente equivalentes no ativo e no passivo.

É possível observar que os indicadores afetados envolvem áreas específicas das demonstrações contábeis: o passivo não circulante, o ativo imobilizado e as despesas de depreciação e de juros, ou seja, elementos associados ao longo prazo. Todas essas áreas

apresentaram um aumento em maior ou menor grau de acordo com cada negócio. Para a Raia Drogasil, os impactos foram severos em seu passivo total, pois suas obrigações foram mais do que duplicadas. Já para a B2W Digital, focada no *e-commerce*, os impactos não foram tão perceptíveis. Há evidências para afirmar que a variação dependeu da capilaridade e presença física das lojas e do quanto essa presença é feita por meio de contratos de aluguéis, sendo que os varejistas que possuem mais imóveis alugados têm um maior efeito nos indicadores.

O impacto da adoção da nova norma depende, em última instância, de sua correta aplicação e da forma como é feito o seu *disclosure*. Por exemplo, a Cia. Hering classificou seu ativo de direito de uso na rubrica "realizável a longo prazo", divergindo da prática contábil utilizada pelo mercado. Para esta pesquisa foi necessário reclassificar a rubrica "direito de uso" do realizável a longo prazo para a rubrica "imobilizado" e calcular os indicadores já contemplando a reclassificação efetuada, no intuito de se manter comparabilidade com as demais empresas da amostra. Entende-se que a empresa e a firma de auditoria deveriam reavaliar essa prática contábil.

6 Considerações Finais

Respondendo a questão de pesquisa do trabalho, ou seja, com base nas evidências coletadas, a adoção do CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) causou impacto significativo em alguns índices das empresas de varejo de capital aberto no Brasil, tais como: liquidez geral, participação do capital de terceiros, composição do endividamento, endividamento sobre ativo total, imobilização do patrimônio, EBITDA e margem EBITDA.

Embora não tenha afetado a geração dos fluxos de caixa, a norma alterou de maneira significativa a percepção das projeções do fluxo, trazendo maior transparência dos arrendamentos no balanço patrimonial e nas notas explicativas dessas empresas.

Há, ainda, a questão dos impactos da nova norma na classificação das atividades da Demonstração dos Fluxos de Caixa, pois os pagamentos periódicos das parcelas dos arrendamentos passaram a ser alocados nas atividades de financiamento. Anteriormente os pagamentos efetuados eram classificados nas atividades operacionais.

A mais importante constatação do trabalho é justamente essa mudança de paradigma para todos os índices de endividamento e imobilização abordados, além da liquidez geral, do EBITDA e da margem EBITDA. Espera-se que as empresas destaquem os efeitos dos arrendamentos em suas demonstrações contábeis de modo que analistas de mercado possam ter uma informação mais detalhada dos ativos e passivos reconhecidos em função dos requerimentos da nova norma.

Também foi levantando um ponto em relação ao reconhecimento indevido do ativo de direito de uso em uma conta do realizável a longo prazo. Essa foi uma contribuição imprevista do trabalho em relação ao processo de adoção das novas práticas contábeis por parte de empresas e firmas de auditoria.

É importante que esse novo retrato das demonstrações contábeis e dos indicadores calculados sejam transmitidos de maneira adequada para os usuários da informação contábil, pois essa alteração pode afetar uma eventual tomada de decisão. Credores, sócios, acionistas, analistas de mercado e mesmo o governo necessitam ter a informação completa sobre os efeitos provocados pela adoção da nova norma, cujo impacto é da maior relevância para setores específicos como o setor de varejo.

Dentre as limitações desse trabalho estão o viés da escolha das empresas, pois abordou tão somente as empresas de varejo de grande porte listadas na B3. Outro ponto é o tamanho da amostra. Como sugestão para futuras pesquisas, o teste aplicado poderia ser expandido para amostras maiores, especialmente para os indicadores em que foi possível concluir que houve influência significativa provocada pela nova norma contábil.

Vale ressaltar que esse estudo não buscou avaliar a performance das empresas analisadas. Os índices calculados têm fins acadêmicos, porém o resultado do trabalho também é importante para outros *stakeholders*, especialmente para os analistas do mercado de capitais.

O CPC 06 R2 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2017) é mais um passo na direção da convergência internacional da contabilidade, trazendo um grande desafio e ao mesmo tempo um avanço na ciência contábil. Parte desse avanço pode ser constatado pelo presente estudo, pois há uma mudança de paradigma nos indicadores financeiros como o EBITDA em empresas de capital aberto do setor varejista do Brasil.

A alteração no nível dos indicadores podem ensejar até alterações nos negócios com mudanças em cláusulas contratuais (*covenants*) entre as partes.

Referências

- Azzolin, José L. (2012). *Análise das demonstrações contábeis*. Curitiba: IESDE.
- Basílio, Patrícia. (2019). *Amazon anuncia primeiro centro de distribuição próprio na América do Sul, em SP*. Época Negócios, São Paulo. 22 jan. 2019. Recuperado em 10 de abril, 2019 de <https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2019/01/amazon-anuncia-primeiro-centro-de-distribuicao-proprio-na-america-do-sul-em-sp.html>.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2017). *CPC 06 (R2) – Arrendamentos*. Recuperado em 29 de janeiro, 2020 de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/533_CPC_06_R2_rev%2014.pdf.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis. (2009). *CPC 27 – Ativo Imobilizado*. Recuperado em 29 de janeiro, 2020 de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/316_CPC_27_rev%2014.pdf.
- Costa, J. A., Theóphilo, C. R., & Yamamoto, M. M. (2012). A Aderência dos Pronunciamentos Contábeis do CPC às Normas Internacionais de Contabilidade. *Journal of Accounting, Management and Governance (JAMG)*. Brasília, v.15, n.2, p. 21-37, mai-ago.
- Fundamentus. (2019). *Banco de dados*. Recuperado em 10 de junho, 2019 de <https://www.fundamentus.com.br/detalhes.php>.
- Gil, A. C. (2002). (4 ed.). *Como Elaborar Projetos de Pesquisa*. São Paulo: Atlas.
- International Accounting Standards Board. (2016). *IFRS 16 Lease: Project Summary and Feedback Statement*. Recuperado em 20 de dezembro, 2019 de <https://cdn.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf>
- Kumar, Vineet, Sunder, Sarang, & Sharma, Amalesh. (2015). Leveraging Distribution to Maximize Firm Performance in Emerging Markets. *Journal of Retailing*, Georgia, v. 91, n. 4, p. 627-643.
- Machado, Melina C., & Nakao, Sílvia H. (2014). Influência das diferenças culturais, econômicas e sociais na adoção das IFRS. *Universo Contábil*. Blumenau, v. 10, n. 1, p. 104-125, jan-mar.
- Marconi, M. A., & Lakatos, E. M. (2003). (5ª ed.). *Fundamentos de metodologia científica*. São Paulo: Atlas.
- Santos, E. S., & Calixto, L. (2010). Impactos do início da harmonização contábil internacional (lei 11.638/07) nos resultados das empresas abertas. *RAE-eletrônica*, São Paulo, v. 9, n. 1, art. 5, jan-jun.
- Saporito, Antônio. (2016). *Análise e estrutura das demonstrações contábeis*. São Paulo: Intersaberes.

Silva, Alex. (2019). *IFRS 16 já impacta empresas*. DCI – Diário do comércio, indústria e serviços. São Paulo. Recuperado em 12 de março, 2019 de <https://www.dci.com.br/colunistas/artigo/ifrs-16-ja-impacta-empresas-1.785623>.

Telles, Samantha V., & Salotti, Bruno M. (2015). Divulgação da informação contábil sobre depreciação: o antes e o depois da adoção das IFRS. *Universo Contábil*. Blumenau, v. 11, n. 2, p. 153-173, abr-jun.