

**NOVO TRATAMENTO CONTÁBIL PARA ARRENDAMENTO: IMPACTO NOS
INDICADORES FINANCEIROS E NO MERCADO DE CAPITAIS**

RICARDO LUIZ MENEZES DA SILVA
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

PAULA CAROLINA CIAMPAGLIA NARDI
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

MARIANA SIMÕES FERRAZ DO AMARAL FREGONESI
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

GEORGIA SAIANI MENDES
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

RAFAEL ANTONIO MOUTINHO
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO (USP)

NOVO TRATAMENTO CONTÁBIL PARA ARRENDAMENTO: IMPACTO NOS INDICADORES FINANCEIROS E NO MERCADO DE CAPITAIS

1. INTRODUÇÃO

Em 2005, a SEC – *Security Exchange Commission* – demonstrou preocupações quanto à falta de transparência das divulgações de arrendamentos operacionais relativos ao IAS 17 *Leases*. Em resposta a essas preocupações, o *International Accounting Standards Board* - IASB e o *Financial Accounting Standards Board* – FASB iniciaram um projeto para melhorar a contabilização de arrendamentos. Ambos concordaram com a falta de transparência, e, em 2014, constatou-se US\$ 3 trilhões de obrigações de arrendamento fora do balanço das companhias listadas que adotam IFRS (IASB, 2016).

No Brasil, os arrendamentos eram regulamentados pelo Pronunciamento Técnico 06 de Operação de Arrendamento Mercantil, em correlação às normas internacionais IAS – *International Accounting Standards* – 17, e, para o arrendatário, podiam ter dois tipos de classificação: financeiros e operacionais. Sua classificação dependia da essência da transação, e não da forma do contrato. Isso significa que, quando os riscos e benefícios inerentes aos ativos eram substancialmente transferidos do arrendador ao arrendatário, o arrendamento era considerado financeiro, caso contrário era operacional. Os arrendamentos operacionais caracterizavam-se como uma operação de aluguel, com o registro de uma despesa do período, sem que todo o montante do contrato afetasse as contas do balanço patrimonial. Logo, empresas com arrendamentos operacionais tinham seus balanços e índices distorcidos, pois suas obrigações não eram contabilizadas (CPC, 2010).

A falta de transparência foi um dos principais incentivos para a elaboração de uma nova norma para os arrendamentos, e se fortaleceu com a crise financeira de 2008, pois, muitas empresas não tinham obrigações no balanço e declararam falência, devido ao enorme passivo de arrendamento não reconhecido nas demonstrações contábeis (Hoogervorst, 2016). Nesse contexto, a IFRS 16 vem solucionar a falta de evidenciação das obrigações dos arrendamentos nos balanços patrimoniais, exigindo que o arrendatário reconheça o ativo e o passivo pelo valor atual dos pagamentos, além da amortização do ativo e dos juros do passivo, ao longo do prazo do arrendamento (Malta, 2016).

Em 2016, Colares et al. (2018) investigaram os possíveis efeitos da IFRS 16 nos indicadores financeiros das empresas de capital aberto. Os autores observaram reduções expressivas em indicadores de liquidez, endividamento de curto prazo, e rentabilidade. Arrozio et al. (2016) avaliaram os reflexos da adoção da IFRS 16 em indicadores financeiros de empresas do setor de atacado e varejo. Os achados obtidos corroboraram resultados de outros estudos, evidenciando impactos significativos em indicadores de liquidez, endividamento e alavancagem financeira. Por sua vez, Chaves (2016) analisou os impactos da adoção da IFRS 16 nos indicadores financeiros de empresas de capital aberto do setor aéreo. O estudo também evidenciou impactos significativos em indicadores de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade.

No campo internacional, também foi observado efeito significativo nos indicadores financeiros, por exemplo, Morales-Díaz e Zamora-Ramírez (2018) observaram maior alavancagem nas empresas, dependendo da intensidade de contratos de arrendamento operacional. Os autores Öztürk e Serçemeli (2016) encontraram resultados semelhantes para o setor aéreo na Turquia, enquanto Săcărin (2017) estudou as alterações da IFRS 16 para um estudo de caso. Ainda na Turquia, outro estudo voltado para o setor varejista, chegou aos mesmos resultados (Sari, Altintas & Tas, 2016).

Em resumo, os estudos mostram uma alteração significativa nos indicadores financeiros. Neste sentido, os investidores que utilizam índices financeiros para embasar suas estratégias de investimento podem ter uma informação mais fidedigna quanto à situação financeira da empresa. E, partindo da Hipótese de Mercado Eficiente – HME, em que os investidores respondem racionalmente à informação disponível no mercado (Fama, 1970), podemos inferir que, a melhor qualidade dos indicadores financeiros pode levar a uma melhor decisão de investimento, pois, apesar de a IAS 17 exigir a apresentação do valor presente dos pagamentos mínimos futuros, não havia informação financeira sobre o direito de uso contratual, despesas de depreciações e financeiras.

Já é conhecimento consolidado a capacidade da informação contábil de influenciar o retorno das ações (Ball & Brown, 1968; Baruch & Thiagarajan, 1993; Abarbanell & Bushee; 1998, Ali & Hwang, 2000; Piotroski, 2000; De Lima Tavares & Tibúrcio Silva, 2012), mas ainda não é possível avaliar como os investidores reagiram diante da divulgação da informação sobre os contratos de arrendamento seguindo a IFRS 16. Ou seja, a literatura trata de indicadores financeiros, mas não investiga o efeito no mercado de ações, o que pode confirmar ou não o temor que as empresas tinham ao tratar da aplicação da IFRS 16. Esse temor foi percebido na análise dos *press releases* das companhias referente ao 1º trimestre de 2019, onde ficam evidentes os esforços para explicar o impacto da mudança contábil no valor do *Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization* (EBITDA).

Nesse contexto, o presente trabalho tem como objetivo aplicar um estudo de evento para testar a hipótese de que o mercado eficientemente incorpora informações (Fama, 1970) sobre os efeitos da IFRS 16 no valor de mercado das empresas. Para isso, será necessário avaliar as consequências da adoção da norma em indicadores financeiros.

O IASB e o FASB identificaram baixa transparência nos balanços das companhias com arrendamento operacional. Assim, a alteração na norma contábil decorre de uma expectativa de aumento da qualidade da informação a respeito de contratos de arrendamento. Este trabalho pode trazer evidências empíricas sobre o comportamento dos investidores e a consequente reação do mercado diante da adoção da IFRS 16, contribuindo para fornecer um *feedback* para agentes reguladores e interessados no tema.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Arrendamento Mercantil

Previamente regulamentado pelo CPC 06 de Operação de Arrendamento Mercantil, em correlação às normas internacionais IAS 17, os arrendamentos mercantis eram divulgados de acordo com a transferência substancial de riscos e benefícios inerentes ao ativo. Quando os riscos e benefícios inerentes ao ativo eram substancialmente transferidos ao arrendatário, o arrendamento era considerado financeiro e, conseqüentemente, contabilizado o ativo, a obrigação, e reconhecidas suas depreciações e despesas financeiras a cada período (CPC, 2010).

Mas se os riscos e benefícios inerentes ao ativo não eram substancialmente transferidos, o arrendamento era considerado operacional e, portanto, caracterizava-se como uma simples operação de aluguel, somente reconhecendo a despesa no exercício, sem qualquer reflexo no balanço patrimonial (CPC, 2010), divulgando apenas o valor presente dos pagamentos mínimos futuros em nota explicativa.

Isso significa que as divulgações dos arrendamentos operacionais distorciam a realidade das obrigações da entidade, e, como estudado por Basílio & Formigioni (2013), as contabilizações desses arrendamentos alteraram os indicadores financeiros significativamente. Eles observaram um aumento no endividamento, uma diminuição na liquidez e na rentabilidade.

Infere-se, portanto, que a alteração na contabilização poderia alterar as decisões de usuários externos.

Visando melhorar a fidedignidade das informações contábeis, a nova norma IFRS 16, divulgada em 13 de janeiro de 2016 e com data efetiva no Brasil para 01 de janeiro de 2019, extinguiu a diferenciação contábil do arrendamento nas empresas arrendatárias. Com o modelo de contabilização unificado, a nova norma passou a exigir que os arrendatários reconhecessem os contratos de arrendamentos em seus balanços, contabilizando os passivos assumidos em contrapartida aos respectivos ativos de direito de uso advindos do bem arrendado, e segregando a despesa, que antes era integralmente contabilizada como despesa operacional, em despesas financeiras e depreciações do direito de uso do ativo.

2.2 Estudos Anteriores À Adoção da IFRS 16

Ao contabilizar as obrigações dos arrendamentos operacionais no balanço patrimonial, e segregar as despesas financeiras da depreciação do ativo de direito de uso, espera-se que a IFRS 16 contribua para uma representação mais fidedigna da posição patrimonial das empresas, e maior confiabilidade nos indicadores financeiros.

Como as obrigações referentes aos arrendamentos operacionais passariam a ser reconhecidas no balanço, a conseqüente alteração em índices fundamentalistas (IASB, 2016) despertou o interesse de alguns pesquisadores, antes mesmo da adoção da norma.

Nesse cenário, Colares et al. (2018), buscaram apresentar os impactos da adoção da norma em indicadores financeiros das empresas de capital aberto que possuíam arrendamentos mercantis operacionais nas demonstrações financeiras anuais de 2016, chegando a uma amostra de 46 companhias. Os resultados evidenciaram que haveria um aumento significativo nas contas patrimoniais e redução do resultado, possivelmente levando a alterações nas percepções dos usuários da informação contábil, constatando reduções expressivas em: i) indicadores de liquidez, devido ao aumento do passivo ser proporcionalmente maior que o ativo de direito de uso; ii) composição do endividamento no curto prazo, já que os arrendamentos são em sua maioria, de médio e longo prazo; iii) rentabilidade, devido aos reconhecimentos no ativo e efeitos cumulativos no patrimônio líquido.

Arrozio et al. (2016), avaliaram os reflexos da adoção da IFRS 16 em indicadores financeiros de empresas de capital aberto do setor de atacado e varejo. Segundo estudo do impacto global da capitalização do arrendamento por indústria realizado pela PricewaterhouseCoopers em 2015, o setor teria um aumento médio na dívida, incluindo juros, de 98%, aumento médio no total do ativo de 22%, e aumento médio no EBITDA de 31%. Os achados obtidos corroboraram resultados de outros estudos, evidenciando impactos significativos em indicadores de liquidez, endividamento e alavancagem financeira.

Por sua vez, Chaves (2016) analisou os impactos da adoção da IFRS 16 nos indicadores financeiros de empresas de capital aberto do setor aéreo, utilizando as demonstrações financeiras anuais de 2015, nas quais os arrendamentos operacionais representam em média 70% da frota de aeronaves das empresas, com valores expressivos que poderiam causar grandes repercussões nos balanços das empresas desse setor. Com aumentos patrimoniais significativos, de cerca de 28% no ativo total e 20% no passivo total, o estudo também evidenciou impactos em indicadores de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade.

Em resumo, os estudos mostram uma alteração significativa nos indicadores financeiros. Isso pode ser explicado pela ausência de ativos e passivos associados aos arrendamentos, distorcendo as demonstrações contábeis e os indicadores financeiros que poderiam mudar as decisões de investidores e credores. De acordo com a HME, o preço da ação reflete toda a informação disponível no mercado, ou seja, quanto melhor a representatividade, fidedignidade e relevância da informação, melhor será a decisão do usuário externo (CPC, 2011). Contudo, a

falta de transparência a respeito dos contratos de arrendamento pode distorcer indicadores fundamentalistas usados pelo investidor.

Por fim, sabe-se que a informação contábil pode influenciar os retornos das ações, inclusive pela utilização de indicadores que representassem a solidez das entidades. Neste contexto, estudiosos como Ball e Brown (1968), Baruch e Thiagarajan (1993), Abarbanell e Bushee, (1998), Ali e Hwang (2000), Piotroski (2000), De Lima Tavares e Tibúrcio Silva (2012) passaram a levantar os índices que tivessem maior relação com os retornos das ações, a fim de proporcionar maiores lucros para os investidores.

3. METODOLOGIA

Para atender o objetivo deste trabalho e avaliar o impacto da adoção da IFRS 16, optou-se por utilizar números reais e divulgados pelas companhias de capital aberto em suas divulgações financeiras padronizadas. Todas as informações utilizadas no presente trabalho são, portanto, de conhecimento público no mercado de capitais brasileiro, e, estão disponíveis nas demonstrações financeiras padronizadas das empresas analisadas.

Como o intuito deste trabalho é avaliar os impactos da adoção, usando dados reais divulgados pelas empresas, utilizaram-se as primeiras demonstrações financeiras publicadas após a adoção da nova norma, e dado que a data de vigência iniciou em 1 de janeiro de 2019, todas as demonstrações analisadas são do 1º trimestre de 2019.

A fim de trazer maior representatividade aos números e à realidade do mercado de capitais brasileiro, analisou-se os 50 ativos de maior liquidez no mercado, que compõem o índice IBrX50.

Para avaliar os impactos da adoção, os índices da Tabela 2 foram comparados, antes e depois da adoção. Isso significa que, apenas empresas que divulgaram informações suficientes para calcular os indicadores financeiros do presente trabalho, tornando possível o cálculo e comparação dos indicadores antes e depois da adoção da norma, foram consideradas na análise. As empresas que constituíam a carteira do IBrX50 em agosto de 2019 são apresentadas na Tabela 1.

Tabela 1 – Empresas analisadas.

Cód.	Empresa	Cód.	Empresa	Cód.	Empresa	Cód.	Empresa
1	Ambev	14	Cemig	27	JBS	39	Raia Drogasil
2	B2W	15	Cielo	28	Klabin	40	Rumo
3	B3	16	Cosan	29	Kroton	41	Sabesp
4	BB	17	CSN	30	Localiza	42	Santander
5	BB Seguridade	18	Eletrobras	31	Lojas Americanas	43	Suzano
6	BR Distribuidora	19	Eletrobras	32	Lojas Renner	44	Telefônica Brasil
7	BR Malls	20	Embraer	33	Magazine Luiza	45	Tim Participações
8	Bradesco	21	Estácio	34	Multiplan	46	Ultrapar
9	Bradesco	22	Gerdau Metalúrgica	35	Natura	47	Usiminas
10	Bradespar	23	Gerdau S.A.	36	Pão de Açúcar	48	Vale
11	Braskem	24	Gol	37	Petrobras	49	Via Varejo
12	BRF	25	Itaú S.A.	38	Petrobras	50	Weg
13	CCR	26	Itaú Unibanco Holding				

Fonte: elaboração própria.

De acordo com IFRS 16, os arrendatários poderiam escolher entre dois métodos de transição: o método retrospectivo “completo”, em que deveria aplicar o CPC 23, de Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificação de Erro, a cada período de relatório anteriormente apresentado; e o método retrospectivo “modificado”, em que deveria reconhecer o efeito cumulativo como ajuste no saldo de abertura dos lucros acumulados (ou outro componente do patrimônio líquido) na data da aplicação inicial. Em qualquer dos casos, a

empresa apresentaria os ajustes nas contas contábeis envolvidas na mudança, permitindo calcular os indicadores antes e depois dos ajustes decorrentes da adoção da norma.

Das 50 empresas presentes no índice, 4 negociam dois papéis, resultando em 46 empresas passíveis de análise. Destas, 3 não mencionaram a adoção da norma, 41 optaram pela adoção do método retrospectivo modificado, e 2 optaram pelo método retrospectivo completo (Tabela 2). Ademais, 6 das 43 empresas que mencionaram a adoção não reproduziram dados comparativos antes e após a adoção da norma, são elas: BB Seguridade, BR Malls, Bradespar, Estácio, Gerdau Metalúrgica e Usiminas. Dessa forma, sobraram apenas 37 companhias, reduzindo, então, a amostra final do estudo.

Tabela 2 – Metodologia de transição adotada¹.

Formato de Adoção	Descrição	Empresas
Método Retrospectivo Completo	Contempla a aplicação do CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificação de Erro, a cada período de relatório anteriormente apresentado, aumentando a quantidade de informação disponível e comparativas	2 empresas (Ambev e Pão de Açúcar)
Método Retrospectivo Modificado	Permitiu apresentar o efeito cumulativo como ajuste no saldo de abertura dos lucros acumulados (ou outro componente do patrimônio líquido) e a não reapresentação dos períodos anteriores à adoção	41 empresas
Não mencionado	Instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central e seguem o plano contábil das instituições do Sistema Financeiro Nacional	3 empresas (Bradesco, Cielo e BB)

Fonte: elaboração própria.

Buscando corroborar os estudos anteriores à adoção de Colares et. al (2018), Arrozio et al. (2016) e Chaves (2016), utilizamos uma combinação dos indicadores dos três estudos, e as fórmulas de cálculo estão presentes na Tabela 3.

Tabela 3 – Indicadores financeiros usados no estudo.

Indicador	Fórmula	Conceito	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	$AtivoCirc./PassivoCirc.$	Indica a capacidade de pagamento dos passivos de Curto Prazo	Quanto maior, melhor
Liquidez Geral (LG)	$AtivoTotal/PassivoTotal$	Indica a capacidade de pagamento dos passivos no longo prazo	Quanto maior, melhor
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	$PassivoTotal/PL$	Retrata a dependência da empresa em relação aos recursos externos	Quanto menor, melhor
Composição do Endividamento (CE)	$PassivoCirc./PassivoTotal$	Indica a composição da dívida	Quanto menor, melhor
Imobilização do Ativo (Imob. PL)	$AtivoImob./PL$	Indica quanto dos recursos próprios está imobilizado	Quanto menor, melhor
Retorno sobre o Ativo (ROA)	$Lucro Líquido/AtivoTotal$	Retrata quanto dinheiro é gerado com o capital investido	Quanto maior, melhor
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$Lucro Líquido/PL$	Mede quanto lucro é gerado em relação aos investimentos dos acionistas ou proprietários	Quanto maior, melhor

Fonte: elaboração baseada em Iudícibus (2017) e Matarazzo (2010).

Como decidiu-se por utilizar dados reais, o presente trabalho foi afetado por empresas que optaram pela adoção da transição pelo método retrospectivo “modificado”, em que as empresas não eram obrigadas a rerepresentar informações comparativas, e poderiam optar por rerepresentá-las, mesmo que parcialmente. Para calcular os indicadores financeiros apresentados na Tabela 3, foram coletados, diretamente nas demonstrações financeiras das companhias, os valores de Ativos e Passivos, Circulantes e Não Circulantes, Patrimônio Líquido, Ativo Imobilizado, Lucro Líquido e Despesa Financeira. Dessa maneira, utilizaram-se todos os dados disponíveis nas demonstrações financeiras do 1º trimestre de 2019 e os indicadores foram calculados antes e após a adoção da norma, sempre que possível.

Para facilitar a visualização e análise, confrontaram-se os indicadores para chegar no impacto percentual da adoção da norma, conforme fórmula abaixo:

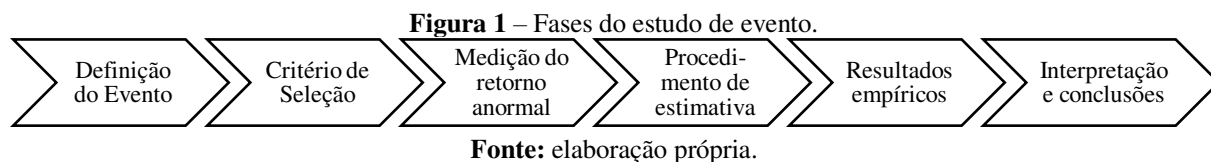
$$Impacto = \left(\frac{IF_{c.IFRS}}{IF_{s.IFRS}} \right) - 1 \quad (1),$$

sendo $IF_{c.IFRS}$ o indicador financeiro calculado após a adoção da norma, e $IF_{s.IFRS}$ o indicador financeiro calculado antes da adoção da norma.

Após cálculo dos indicadores financeiros, seguiu-se com o estudo de evento para testar a hipótese de incorporação das novas informações disponibilizadas pela adoção da IFRS 16 pelos agentes de mercado.

3.1 Estudo De Evento

Conforme Campbell et al. (1997) e Soares et. al (2002), as etapas para a aplicação do estudo de evento são resumidamente apresentadas na Figura 1.

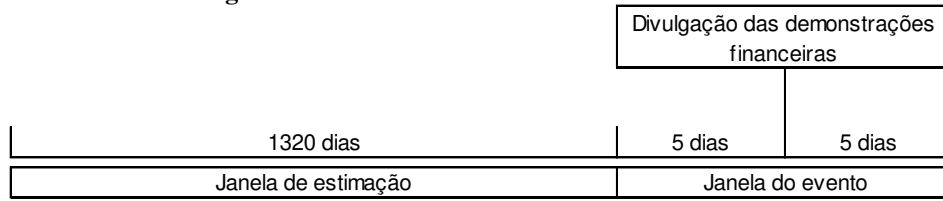


Na primeira etapa, são definidos o evento de interesse e a janela do evento a ser estudado. De maneira a contribuir para uma análise assertiva do evento, definimos as janelas de evento e de estimação individualmente para cada empresa, já que cada empresa divulgou seus balanços e resultados em datas diferentes. A chamada “data zero” corresponde à divulgação das demonstrações contábeis de acordo com a IFRS 16, estas obtidas no site da B3, e a janela do evento abrangeu os 5 dias anteriores e posteriores à data zero.

Na segunda etapa, definimos os critérios de seleção da amostra: integraram nossa base de análise todos os ativos negociados em bolsa das empresas do índice IBRX50 que mencionaram a adoção da norma em suas demonstrações contábeis, dado que somente empresas que adotaram a norma disponibilizaram novas informações para os agentes de mercado, premissa básica para testar a hipótese do estudo de evento.

Na terceira etapa, de medição do retorno anormal, confrontam-se os retornos obtidos pelos ativos durante a janela do evento com os retornos esperados pelos ativos, calculados com base na janela de estimação. Adotamos uma janela de estimação de 1.320 dias, anteriores à janela do evento, de maneira a evitar alguma influência do evento nos preços.

Figura 2 - Períodos de análises do estudo de evento.



Fonte: elaboração própria.

Para o cálculo dos retornos diários, utilizamos a modelagem de retorno médio constante de mercado, em que se assume relação linear estável entre o retorno de mercado (índice Ibovespa), e o retorno do título, representado pela fórmula a seguir. Os preços diários do índice de mercado e dos ativos da amostra foram coletados na Bloomberg®.

$$R_{it} = \alpha + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it} \quad (2),$$

onde R_{it} é o retorno do ativo i no período t , α e β , representam respectivamente a constante e o coeficiente da variável R_{mt} , que representa o retorno do mercado no período t , e ε_{it} é o erro, que indica a variação que não pode ser explicada pelo modelo.

Para cálculo dos retornos diários do mercado e do ativo, utilizou-se o método de capitalização contínua, cuja fórmula é:

$$R_i = Ln \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right) \quad (3),$$

onde P_t é o preço do ativo i na data t e P_{t-1} é o preço do ativo i em $t-1$ (dia anterior).

Após o cálculo dos retornos diários, determinamos os parâmetros α e β por meio do Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), envolvendo os retornos do ativo e os retornos do mercado.

Calculados os retornos diários, o retorno anormal diário é calculado pela fórmula:

$$AR_{it} = R_{it} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt}) \quad (4),$$

sendo que AR_{it} representa o retorno anormal da ação i na data t , R_{it} representa o retorno da ação i na data t , α e β são os parâmetros encontrados pelo Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) e R_{mt} representa o retorno do mercado. O retorno anormal diário é, portanto, o retorno da ação i na data t , subtraído pelo retorno estimado pela modelagem de retorno médio constante de mercado.

Para uma visão conjunta do resultado do estudo de evento, agrupamos os retornos anormais diários, ou *Daily Abnormal Returns*, através da média dos retornos anormais da amostra no período t , conforme fórmula abaixo:

$$\overline{DAR}_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N AR_{it} \quad (5),$$

sendo \overline{DAR}_t o retorno anormal médio no período t , N a quantidade de ativos na amostra e AR_{it} o retorno anormal do ativo i no período t .

Após isso, acumulou-se os retornos anormais ao longo de t , por meio da fórmula:

$$CAR_i(t_1, t_2) = \sum_{t=t_1}^{t_2} AR_{it} \quad (6),$$

onde CAR_i , ou *Cumulative Abnormal Returns*, representa a agregação do retorno anormal acumulado para múltiplos intervalos dentro da janela de evento.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Análise Dos Indicadores Financeiros

Inicialmente, foram analisados os impactos no ativo e no passivo decorrentes da adoção da nova norma. As 37 empresas que compõem a amostra deste estudo tiveram aumentos significativos nas contas patrimoniais, totalizando, aproximadamente, R\$ 278,9 bilhões em contas do Ativo e R\$ 288,4 bilhões em contas do Passivo, representando 8,6% e 16,6% de aumento, respectivamente. As empresas com maiores impactos nominais foram a BR Distribuidora e Petrobras, sendo responsáveis por 73,3% e 72,2% desses números, respectivamente. A Tabela 4 sintetiza esses dados encontrados no estudo.

Tabela 4 – Impactos patrimoniais.

Empresas	Ativo	Passivo
BR Distribuidora	102.267	102.267
Petrobras	102.065	105.979
Outras	74.551	74.551
Total	278.883	288.399
Participação Petrobras e BR Distribuidora	73,3%	72,2%
Aumento médio	8,6%	16,6%

Fonte: elaboração própria.

A análise dos indicadores financeiros foi realizada por meio do cálculo de impacto apresentado na equação (1) da seção de metodologia – vide Tabela 5. O impacto foi apurado por meio da comparação entre o indicador calculado após a adoção da norma e o mesmo indicador calculado antes da norma. Campos vazios na tabela significam que as empresas não publicaram dados suficientes para o cálculo dos indicadores, inviabilizando o cômputo do impacto da IFRS 16.

Tabela 5 – Impacto da adoção nos indicadores financeiros.

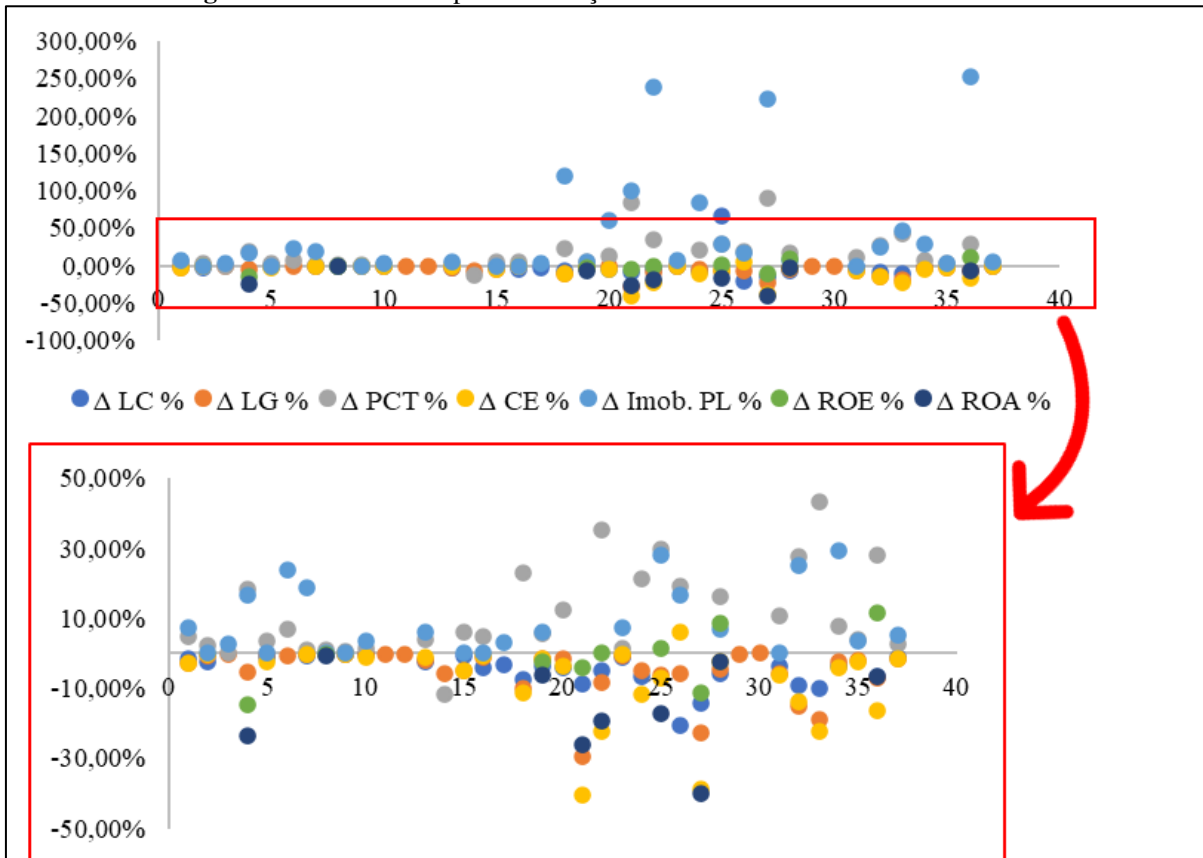
Cód.	Empresa	Δ LC %	Δ LG %	Δ PCT %	Δ CE %	Δ Imob. PL %	Δ ROE %	Δ ROA %
1	Ambev	-1,5%	-2,8%	4,8%	-2,9%	7,3%		
2	B2W	-2,3%	-0,8%	2,4%	-0,1%	0,0%		
3	B3		-0,1%	0,1%		2,8%		
6	BR Distribuidora		-5,3%	18,3%		16,8%	-14,5%	-23,7%
11	Braskem	-1,3%	-0,4%	3,5%	-2,2%	0,0%		
12	BRF		-0,9%	6,8%		24,0%		
13	CCR	-0,7%	-0,1%	0,9%	-0,2%	18,9%		
14	Cemig	-0,4%	-0,2%	0,8%	-0,4%	0,0%	-0,3%	-0,9%
16	Cosan	-0,3%	-0,2%	0,5%	-0,2%	0,0%		
17	CSN	-0,4%	-0,3%	1,6%	-1,2%	3,5%		
18	Eletrobras		-0,1%					
20	Embraer		-0,3%					
23	Gerdau S.A.	-2,5%	-2,0%	3,8%	-1,2%	5,9%		
24	Gol		-5,7%	-11,7%				
25	Itaú S.A.	-0,7%	-4,9%	6,0%	-5,0%	0,0%		
27	JBS	-4,1%	-1,2%	4,9%	-0,6%	0,0%		
28	Klabin	-3,4%				3,0%		
29	Kroton	-7,4%	-9,8%	23,2%	-11,3%	119,5%		
30	Localiza	-3,6%	-1,7%	5,6%	-1,7%	5,9%	-2,4%	-6,0%
31	Lojas Americanas	-4,0%	-1,6%	12,4%	-3,8%	59,6%		
32	Lojas Renner	-8,8%	-29,3%	83,8%	-40,4%	99,2%	-3,9%	-26,0%
33	Magazine Luiza	-4,9%	-8,3%	35,3%	-22,2%	238,4%	0,0%	-19,4%
34	Multiplan	-1,2%	-0,8%	1,6%	-0,4%	7,5%		
35	Natura	-6,8%	-4,9%	21,2%	-11,5%	85,1%		
36	Pão de Açúcar	66,0%	-6,1%	29,9%	-7,2%	28,3%	1,3%	-17,0%
37	Petrobras	-20,7%	-5,9%	19,1%	5,9%	16,8%		
39	Raia Drogasil	-14,2%	-22,5%	90,8%	-38,7%	222,6%	-11,1%	-39,9%
40	Rumo	-5,9%	-4,3%	16,2%	-2,3%	6,9%	8,8%	-2,2%
41	Sabesp		-0,1%					
42	Santander		0,0%					
43	Suzano	-3,6%	-5,9%	10,6%	-6,3%	0,0%		
44	Telefônica Brasil	-9,1%	-15,2%	27,8%	-14,0%	25,3%		
45	Tim Participações	-10,1%	-18,7%	43,2%	-22,4%	47,0%		
46	Ultrapar	-3,5%	-2,3%	7,8%	-4,0%	29,2%		
48	Vale		-2,0%	4,1%	-2,2%	3,6%		
49	Via Varejo	-6,5%	-6,9%	28,1%	-16,5%	251,9%	11,4%	-6,6%
50	Weg	-1,3%	-1,5%	2,7%	-1,4%	5,1%		

Fonte: elaboração própria. **Nota:** LC é Liquidez Corrente, LG é Liquidez Geral, PCT é Participação de Capital de Terceiros, CE é Composição do Endividamento, Imob. PL é Imobilização do Ativo, ROE é Retorno sobre o Patrimônio Líquido, ROA é Retorno sobre o Ativo.

A análise da Tabela 5 mostra que os maiores impactos são ligados às empresas de varejo, Magazine Luiza e Raia Drogasil, corroborando os achados de Arrozio et al. (2016). Para auxiliar na análise dos valores de impacto foram elaborados os gráficos expostos na Figura 3.

É possível observar que os impactos positivos mais expressivos aconteceram nos indicadores de Imobilização do Patrimônio Líquido e Participação de Capital de Terceiros. Em contrapartida, os indicadores com maior impacto negativo foram ROA, Composição do Endividamento e Liquidez Geral. Como alguns indicadores sinalizam positivamente com aumentos e outros negativamente, as análises seguem por categorias de indicadores.

Figura 3 – Análise do impacto da adoção da norma nos indicadores financeiros.



Fonte: elaboração própria.

Os indicadores de liquidez e corrente geral, segundo Iudícibus (2017) e Assaf Neto (2015), confrontam a fonte de financiamento do capital com a sua aplicação, e representam uma margem de folga ou não entre os recursos. Isso significa que, quanto maior o valor dos indicadores, maior é a margem de folga, representando melhor capacidade de pagamento das empresas no curto ou longo prazo.

Nesse sentido, encontramos dados suficientes para calcular os indicadores de liquidez corrente e geral de 28 e 36 empresas, respectivamente. Os indicadores apresentaram reduções de 96% no indicador de liquidez corrente e de 100% no indicador de liquidez geral, sendo o Pão de Açúcar a única empresa que apresentou aumento no indicador de liquidez corrente, devido ao reconhecimento de arrendamentos financeiros como Ativos Mantidos para Venda.

Além disso, vale ressaltar os impactos nos indicadores de liquidez geral em empresas do setor de varejo e consumo, como Lojas Renner (-29,3%) e Raia Drogasil (-22,5%); de acordo com estudos da PricewaterhouseCoopers em 2016, o varejo seria um dos mais afetados pela IFRS 16, em função das características operacionais do negócio.

Em contrapartida, a adoção da IFRS 16 levou os operadores do setor de telecomunicação a reconsiderar se suas operações possuíam arrendamentos, devido às orientações da nova norma no que concerne aos arranjos de capacidade. As evidências obtidas revelaram impactos

significantes em empresas do setor como Telefônica Brasil (-15,2%) e Tim Participações (-18,7%).

A Tabela 6 sintetiza os dados encontrados na análise destes indicadores. Esses indicadores corroboram estudos anteriores. Arrozio *et al.* (2016), Chaves (2016) e Colares *et al.* (2018) encontraram impactos significativos e negativos nos indicadores de liquidez simulando a adoção da norma.

Tabela 6 – Estatística descritiva dos indicadores de liquidez.

	LC	LG
Média	-2,20%	-4,80%
Mediana	-3,50%	-2,00%
Desvio Padrão	14,20%	6,70%
Mínimo	-20,70%	-29,30%
Máximo	66,00%	0,00%
CV	-630,20%	-140,10%
Impacto Positivo	1	0
Impacto Negativo	27	36

Fonte: elaboração própria.

A Tabela 7 sintetiza os dados encontrados na análise dos indicadores de estrutura de capital ou endividamento. O indicador de endividamento Participação de Capital de Terceiros, segundo Iudícibus (2017) e Assaf Neto (2015), retrata a dependência da empresa em relação aos recursos externos, e é no sentido de “quanto maior, pior”, já que um maior endividamento representa um maior risco para o mercado.

O indicador apresentou aumento em 95% dos casos, com exceção da Gol que reconheceu o efeito cumulativo da adoção da nova norma no Patrimônio Líquidoⁱⁱ, proporcionalmente maior ao aumento no Passivo. Entretanto, destaca-se que a empresa apresentava PL negativo no período analisado.

Ainda na análise de Estrutura de capital, o indicador de Composição do Endividamento, que retrata, como o próprio nome diz, a composição do endividamento e o prazo que as empresas têm para gerar recursos para honrar seus compromissos, é um indicador “quanto maior, pior”, já que quanto maior o endividamento no curto prazo, maior a pressão sobre as empresas para gerar recursos no curto prazo.

Foi possível calcular o indicador para 28 empresas (Tabela 7), nas quais 27 apresentaram impactos positivos causados pela adoção da norma, representando um alongamento da dívida da maioria das empresas, com exceção da Petrobras que teve impacto negativo devido ao reconhecimento das obrigações de curto prazo ser proporcionalmente maior que as obrigações de longo prazo.

No que concerne ao indicador de imobilização do patrimônio líquido (Tabela 7), que demonstra a dependência de capitais de terceiros para o financiamento do Ativo Circulante, o indicador segue o sentido de “quanto maior, pior”, já que uma maior dependência de capital de terceiros para financiamento das operações de curto prazo exerce pressão para honrar os compromissos.

Compilaram-se dados suficientes para cálculo do indicador para 32 empresas, das quais 26 empresas tiveram impactos negativos, o que corrobora que as empresas detinham, em sua maioria, ativos imobilizados financiados por obrigações não registradas, com destaque para a Kroton (119,5%), Raia Drogasil (222,6%) e Via Varejo (251,9%), explicados pela grande quantidade de arrendamentos operacionais de terrenos e imóveis que a operação dessas empresas requer.

Tabela 7 – Estatística descritiva dos indicadores de Estrutura de Capital

	<i>PCT</i>	<i>CE</i>	<i>Imob. PL</i>
Média	15,80%	-7,7%	41,7%
Mediana	6,40%	-2,6%	7,4%
Desvio Padrão	22,30%	11,3%	70,8%
Mínimo	-11,70%	-40,4%	0,0%
Máximo	90,80%	5,9%	251,9%
CV	41,20%	-147,0%	169,9%
Impacto Positivo	1	27	6
Impacto Negativo	31	1	26

Fonte: elaboração própria.

Já os indicadores de Rentabilidade, do sentido “quanto maior, melhor”, já que quanto maior o retorno auferido pelas empresas, melhor, apresentaram resultados majoritariamente negativos, explicados pelos reconhecimentos do efeito cumulativo no Patrimônio Líquido ou pela proporcionalidade de ativos de direito de uso reconhecidos devido à operação de cada empresa, vide impacto nas empresas Magazine Luiza (-19,4%), Lojas Renner (-26%) e Raia Drogasil (-39,9%). Os resultados obtidos a partir das 9 empresas que divulgaram informações suficientes para cálculo e comparação dos indicadores antes e depois da norma, estão presentes na Tabela 8.

Tabela 8 – Estatística descritiva dos indicadores de rentabilidade.

	<i>ROE</i>	<i>ROA</i>
Média	-1,2%	-15,7%
Mediana	-0,3%	-17,0%
Desvio Padrão	8,3%	13,0%
Mínimo	-14,5%	-39,9%
Máximo	11,4%	-0,9%
CV	-700,8%	-82,5%
Impacto Positivo	3	0
Impacto Negativo	6	9

Fonte: elaboração própria.

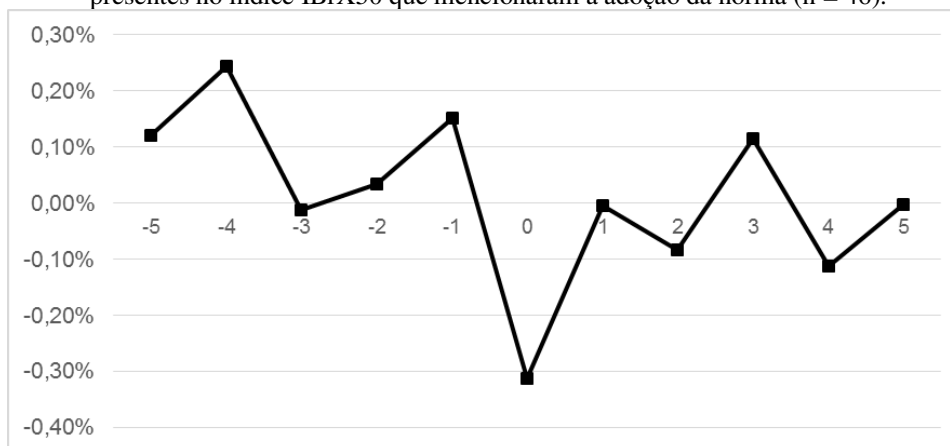
Esses resultados para os indicadores de rentabilidade também corroboram os estudos de Arrozio *et al.* (2016), Chaves (2016) e Colares *et al.* (2018). Ainda, corrobora com Öztürk e Serçemeli (2016) que encontraram resultados semelhantes para o setor aéreo e Sari, Altintas e Tas (2016) para o setor varejista, ambos na Turquia.

Analisando conjuntamente as tabelas 6, 7 e 8, verifica-se que a adoção da nova norma resultou em impactos majoritariamente negativos, representando 78,2% dos indicadores analisados, em contrapartida aos impactos positivos de 21,8% dos indicadores. Mediu-se a homogeneidade dos dados em relação à média, através do coeficiente de variação (CV), dado pela divisão do desvio padrão pela média aritmética. Segundo Fávero *et al.* (2009), o conjunto de dados é considerado heterogêneo se o coeficiente de variação for maior que 30%, o que foi o caso de todos os indicadores analisados.

4.2 Estudo De Evento

Inicialmente, foi plotado um gráfico para a variável \overline{DAR} a partir da equação 5, que pode ser observado no Gráfico 1.

Gráfico 1 – \overline{DAR} é a média dos retornos anormais no período t para todas as ações das empresas presentes no índice IBrX50 que mencionaram a adoção da norma (n = 46).

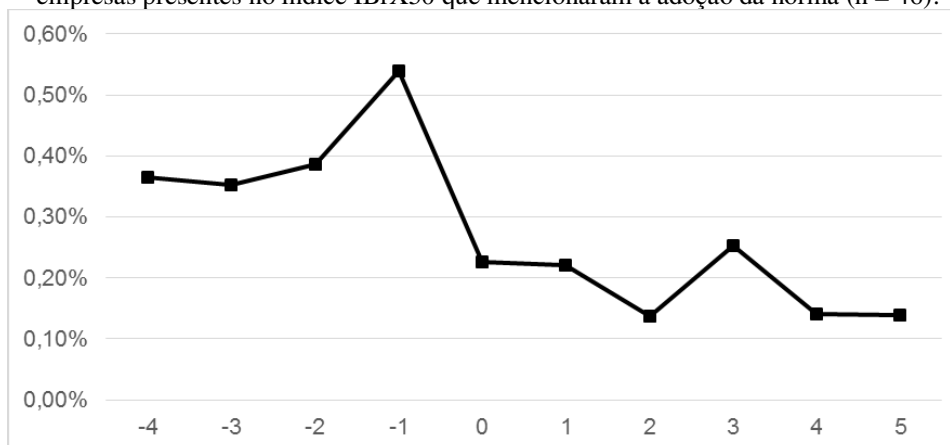


Fonte: elaboração própria.

Nota: a data zero é a data de divulgação da primeira demonstração contábil com a aplicação da IFRS 16

Ao analisar o Gráfico 1, nota-se que o retorno anormal médio antes da data zero era positivo, enquanto o retorno anormal médio na data do evento foi ligeiramente negativo, e razoavelmente negativo durante os próximos pregões. Esse resultado evidencia uma reação negativa dos investidores quanto às novas informações disponíveis.

Gráfico 2 – CAR é a agregação do retorno anormal acumulado no período t para todas as ações das empresas presentes no índice IBrX50 que mencionaram a adoção da norma (n = 46).



Fonte: elaboração própria.

Ao analisar o Gráfico 2, verifica-se que o retorno anormal acumulado antes da data zero foi positivo, apresentando ligeira queda após a divulgação dos balanços. Isso demonstra que os investidores não tinham pleno conhecimento das obrigações fora do balanço, e que as informações antes divulgadas parcialmente nas notas explicativas, não eram suficientes para uma avaliação mais precisa da situação econômica das empresas.

Os achados estão em linha com estudos anteriores sobre a incorporação das informações nos preços, que conforme pontuou Camargos e Barbosa (2003), a maior quantidade de informação contribui para estimativas mais precisas, e se reflete de forma instantânea nos preços. As evidências do estudo de evento mostram que o reconhecimento dos arrendamentos

operacionais trouxe maior volume de informações e transparência, aumentando a quantidade de informações à disposição dos investidores, e que estas foram refletidas nos preços dos ativos.

Vale ressaltar que o evento em questão não é o único aspecto que pode influenciar os preços das ações, mas levando-se em conta os resultados obtidos na seção anterior, infere-se que o ligeiro impacto nos balanços e indicadores das empresas, e o retorno anormal significativo na data de entrega dos balanços, podem mostrar a absorção das novas informações contábeis pelo mercado.

Finalmente, esta pesquisa revela as consequências advindas da IFRS 16 para as empresas brasileiras de capital aberto, que, resumidamente, resultou em impactos negativos nos indicadores de análise. Neste sentido, pode-se afirmar que a norma permitiu avaliar os efeitos patrimoniais adversos, os quais não eram de conhecimento dos *stakeholders*. Estes resultados são consistentes com a ideia de que a administração pode postergar a comunicação de más notícias até estar em conformidade com as IFRS, concluindo que a adoção obrigatória das IFRS altera a crença dos investidores (Horton & Serafeim, 2009). As descobertas permitem afirmar que as IFRS revelam informação tempestiva e relevante.

5. CONCLUSÃO

Este estudo buscou avaliar e apresentar os impactos da adoção da IFRS 16 em indicadores financeiros, e buscou avaliar o comportamento do mercado antes e depois da adoção da norma. Para isto, identificaram-se os impactos concretizados pela IFRS 16 nas demonstrações contábeis das 50 companhias de maior liquidez no mercado, que constituíam a carteira do índice IBrX50 em agosto de 2019, e avaliou-se o impacto em indicadores financeiros utilizados pelo mercado. Para verificar o comportamento antes e depois da adoção da norma, utilizaram-se dados de mercado retirados da plataforma Bloomberg® para o estudo de evento.

Em relação aos impactos da adoção da IFRS 16 em indicadores financeiros, os resultados obtidos estão em linha com os estudos anteriores de Colares et. al (2018), Arrozio, Gonzales e Silva (2016) e Chaves (2016), com aumentos médios no ativo e passivo de 8,6% e 16,6%, respectivamente, e impactos negativos em 78,2% dos indicadores das empresas analisadas. Observaram-se efeitos negativos nos indicadores de liquidez, rentabilidade, participação de capital de terceiros e imobilização do patrimônio líquido; e efeitos positivos apenas no indicador de composição do endividamento, devido à maior relevância e valores significativos das obrigações dos arrendamentos em períodos maiores que 12 meses.

Já que o presente estudo ratificou os resultados dos estudos anteriores à adoção da norma, entende-se que as informações disponíveis nas notas explicativas acerca dos arrendamentos operacionais eram meramente suficientes para uma análise superficial dos dados. Os resultados obtidos pelo estudo de evento mostraram que o mercado também tinha uma visão superficial dos efeitos dos arrendamentos nas demonstrações contábeis, e que, a maior quantidade de informação relevante levou a uma situação econômico-financeira mais transparente e próxima da realidade, resultando em um ajuste dos preços das ações.

Por fim, os resultados obtidos pelo estudo podem ser úteis para analistas, já que o maior conteúdo informacional permite elaborações de previsões e avaliações de riscos mais precisas; acionistas, que precisam da maior quantidade de informação fidedigna e relevante para avaliar o desempenho econômico-financeiro e alimentar seus modelos de decisão e de estratégias de investimento. Dando continuidade neste trabalho, entende-se que ainda há amplo espaço para discussões acerca deste tema, e como sugestão de pesquisa futura, pode-se avaliar se o reconhecimento das obrigações, ora fora do balanço, exerceu algum tipo de alteração no custo de captação das empresas.

REFERÊNCIAS

- Abarbanell, J. S.; & Bushee, B. J. (1998). Abnormal Returns to a fundamental analysis strategy. *The Accounting Review*, 73(1), pp. 19-45.
- Ali, A.; & Hwang, L. S. (2000). Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. *Journal of Accounting Research*, 31(1), pp. 1-21.
- Arrozio, M. M; Gonzales, A.; & Silva, F. L. (2016). Alterações Nos Indicadores Financeiros Das Companhias Do Setor De Atacado E Varejo Decorrentes Da Nova Contabilização Do Arrendamento Mercantil Operacional. *Revista Eniac Pesquisa*, 5(2), pp. 139-159.
- Assaf Neto, A. (2015) *Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro*. (11. ed.) São Paulo: Atlas.
- Ball, R.; & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), pp. 159-178.
- Baruch, L.; & Thiagarajan, S. R. (1993) Fundamental information analysis. *Journal of Accounting Research*, 31(2), pp. 190-215.
- Basílio, E. B. O., & Formigioni, H. (2013). Arrendamento Mercantil Operacional: As mudanças propostas pelos organismos internacionais e seus efeitos nas empresas brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 1(2), pp. 22-37.
- Camargos, M. A. De; & Barbosa, F. V. (2003). Teoria E Evidência Da Eficiência Informacional Do Mercado De Capitais Brasileiro. *Caderno de Pesquisas em Administração*, São Paulo, 10(1), pp. 41-55.
- Campbell, J. Y., Lo, A., & Mackinley, A. C. (1997). *The Econometrics of Financial Markets*, Cap. 4. United Kingdom: Princeton University Press.
- Chaves, B. H. M. T. (2016). *O Efeito Do Ifrs 16 - Contabilidade De Leasing - Nas Companhias Aéreas Brasileiras Tam, Gol E Azul (2013-2015)* (Trabalho de conclusão de curso, Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais, Universidade de Brasília). Recuperado de <https://bdm.unb.br/browse?type=title>
- Colares, A. C. V.; Gomes, A. P. M. Bueno, L. C. L. & Pinheiro, L. E T. (2018). Efeitos Da Adoção Da Ifrs 16 Nos Indicadores De Desempenho De Entidades Arrendatárias. *Gestão Finanças e Contabilidade*, 8(2), pp. 46-65.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. *CPC 06 R1 - Operações de Arrendamento Mercantil*. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2010. Recuperado em 15 de junho, 2017, http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/163_CPC_06_R1_rev%2008.pdf.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. *CPC 00 R1 - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*. Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011. Recuperado em 15 de junho, 2017, http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf.
- De Lima Tavares, A.; Tibúrcio Silva, C. A. (2012). A Análise Financeira Fundamentalista na Previsão de Melhores e Piores Alternativas de Investimento. *Revista Universo Contábil*, 8(1), pp. 37-52.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), pp. 383-417.
- Fávero, L. P. Belfiore, P. Silva, F. L. & Chan, B. L. (2009) *Análise de Dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Hoogervorst, H. *IASB shines light on leases by bringing them onto the balance sheet. IFRS, 2016*. Recuperado em 15 de junho, 2017, de <http://www.ifrs.org/news-and-events/2016/01/iasb-shines-light-on-leases-by-bringing-them-onto-the-balance-sheet/>.
- Horton, J., & Serafeim, G. (2009) Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: first evidence from the UK. *Review of Accounting Studies*, 15(4), pp. 725-751.

- IASB. *Project Summary and Feedback Statement*. International Financial Reporting Standards, 2016. Recuperado em 15 de junho, 2017, http://archive.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Documents/IFRS_16_project-summary.pdf.
- Iudícibus, S. (2017). *Análise de Balanços*. (11. ed) São Paulo: Atlas.
- Malta, F. *Posicionamento Fiscal - Lei 12.973/2014*. Fundação de Apoio do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2016. Recuperado em 15 de junho, 2017, <http://eventos.facpc.org.br/downloads/40f7fb23f244d34df3e6bf1f9c79df27.pdf>.
- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial*. (7.ed) São Paulo: Atlas.
- Morales-Díaz, J. & Zamora-Ramírez, C. (2018). The Impact of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach, *Accounting in Europe*, 15(1), pp. 105-133.
- Öztürk, M. & Serçemeli, M. (2016). Impact of New Standard “IFRS 16 Leases” on Statement of Financial Position and Key Ratios: A Case Study on an Airline Company in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7 (4), pp. 143-157.
- Piotroski, J. D. (2000). Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers. *Journal of Accounting Research*, 38, pp. 1-41.
- Săcărin, M. (2017). IFRS 16 “Leases” – consequences on the financial statements and financial indicators, *Audit Financiar*, 1(145), pp. 114-122.
- Sari, E. S., Altintas, T. & Tas, N. (2016). The Effect of the IFRS 16: Constructive Capitalization of Operating Leases in the Turkish Retailing Sector 2016. *Journal of Business Economics and Finance*, 5(1), pp. 138 - 147.
- Soares, R. O.; Rostagno, L. M.; & Soares, K. T. C. (2002). Estudo de evento: o método e as formas de cálculo do retorno anormal. *Enanpad*, 2002. Recuperado em 20 agosto, 2019, <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/enanpad2002-fin-1440.pdf>.

ⁱ Conforme apresentado na seção 2.2.3, o método retrospectivo “completo”, contempla a aplicação do CPC 23, de Políticas Contábeis, Mudança de Estimativas e Retificação de Erro, a cada período de relatório anteriormente apresentado, aumentando a quantidade de informação disponível e comparativas, enquanto o método retrospectivo “modificado” permitiu apresentar o efeito cumulativo como ajuste no saldo de abertura dos lucros acumulados e a não reapresentação dos períodos anteriores à adoção

ⁱⁱ A Gol optou pela transição pelo método retrospectivo “modificado”, que conforme apresentado na seção 2.2.3, deveria reconhecer o efeito cumulativo da adoção como ajuste no saldo de abertura dos lucros acumulados (ou outro componente do patrimônio líquido) na data da aplicação inicial.