

Potenciales impactos de la adopción de la NIIF 16 en los indicadores financieros de empresas brasileñas.

Potential impacts of the adoption of IFRS 16 on the financial indicators of Brazilian companies.

André Luiz Gonçalves – George André Willrich Sales
Marta Cristina Pelucio Grecco

BRASIL

Resumen: este estudio busca identificar los efectos esperados por la nueva norma contable de arrendamiento financiero – NIIF 16, en empresas de diferentes sectores, especialmente de agronegocios y recursos naturales en Brasil, con base en los estados financieros de 2017. Aunque se esperaba un aumento en el apalancamiento financiero de las empresas después de la adopción del nuevo estándar, este no necesariamente define un deterioro en las calificaciones crediticias (ratings) y tampoco el aumento en el costo de capital de las compañías, ya que la condición de generación de efectivo de las compañías no se modifica exclusivamente mediante la adopción de la nueva norma. Además, el efecto de adoptar la nueva norma contable redujo los ingresos netos de las empresas en los primeros años después de la adopción.

Palabras clave: NIC 17, NIIF 16, arrendamientos, indicadores financieros.

Abstract: This study seeks to identify the effects introduced by the new financial lease accounting standard - IFRS 16 in Brazilian companies from different sectors, with a predominance of agribusiness and natural resources. The study bases its analysis on the 2017 Financial Statements. Although an increase in the financial leverage of the companies after adopting the new standard is expected, such a fact does not necessarily define a deterioration in the credit ratings nor an increase in the companies' cost of capital. This effect can be explained since the condition of companies' cash generation is not modified exclusively by adopting the new standard. In addition, adopting the new accounting standard reduced companies' net income in the first years after adoption.

Keywords: IAS 17; IFRS 16; leases; financial indicators.



André Luiz Gonçalves es Magister en *strictu sensu* en Economía y Finanzas del Insper (São Paulo, Brasil), MBA en Normas Internacionales de Contabilidad de la Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras - Fipecafi, MBA en Gestión de la Fundación Dom Cabral y MBA en Finanzas Corporativas del Instituto IBMEC (Rio de Janeiro, Brasil). Es director financiero y de relaciones con inversores en la Fundación Fipecafi, Escola de Negócios FIA y el IBMEC.

Contacto: aluizgon@gmail.com



Potenciais impactos da adoção da IFRS 16 nos indicadores financeiros de empresas brasileiras.

Resumo: este estudo busca identificar os efeitos introduzidos pela nova norma contábil de arrendamento financeiro - IFRS 16, em empresas de diversos setores, com predominância do agronegócio e recursos naturais no Brasil, com base nas Demonstrações Financeiras de 2017. Embora fosse esperado um aumento em a alavancagem financeira das empresas após a adoção da nova norma, isso não necessariamente define uma deterioração nas classificações de crédito (ratings) e, conseqüentemente, o aumento no custo de capital das empresas, desde a condição de geração de caixa das empresas não é modificado exclusivamente com a adoção do novo padrão. Além disso, o efeito da adoção do novo padrão contábil reduziu o lucro líquido das empresas nos primeiros anos após a adoção.

Palavras-chave: IAS 17, IFRS 16, arrendamentos, indicadores financeiros.

1. Introducción

El arrendamiento es una actividad comercial importante; sin embargo, no todos los activos y pasivos relacionados con las operaciones de arrendamiento se registran en los estados financieros de las compañías que contratan estas operaciones (Fortuna, 2005).

Según Price Waterhouse (2017), debido a esta falta de precisión en la información, la evaluación de los estados financieros por parte de los diferentes interesados es incompleta e imprecisa. Por ejemplo, en la forma en que se trataba el arrendamiento bajo la NIC 17 – Arrendamientos, las razones financieras que deberían medir el apalancamiento financiero, según el Comité de Pronunciamientos Contables 06 (R1) y la Resolución CVM 645/2000, en la opinión de muchos usuarios, podrían no reflejar el riesgo financiero de estas



George André Sales es graduado en Procesamiento de Datos en la Facultad de Tecnología FATEC (Baixada Santista, Brasil), en Derecho de la Universidad Metropolitana de Santos (UNIMES) y en Ciencias Contables de la Facultad de Economía, Administración y Contabilidad de la Universidad de São Paulo. Tiene posgrado en Conocimiento, Tecnología e Innovación del MBA (FIA) de la Universidad de São Paulo; Máster en Contabilidad y Contraloría (FEA) de la Universidad de São Paulo y es Doctor en Administración de Empresas por la Universidad Presbiteriana Mackenzie (São Paulo, Brasil). Investigador permanente en la maestría profesional en Contraloría y Finanzas, MBA, Escola de Negócios FIA, Fundación FIPECAFI, y el IBMEC.

Contacto. george.sales@fipecafi.org ORCID: 0000-0001-7572-6234

Marta Cristina Grecco es Doctora en Administración de Empresas por la Universidad Presbiteriana Mackenzie, con pasantía doctoral en la Universidad de Salamanca, magister en Contraloría y graduada en ciencias contables (FEA) de la Universidad de São Paulo. Certificada en IFRS por la Association of Chartered Certified Accountants (ACCA, Inglaterra), participó del Programa Internacional de Administración de la EUROMED (Marsella, Francia) y es profesora investigadora de la Maestría Profesional en Contraloría y Finanzas, y del grado en Ciencias Contables de la Fundación Fipecafi.

Contacto: marta.pelucio@fipecafi.org ORCID: 0000-0001-6994-4219



compañías (Ball, 2009). Hay factores inherentes en cada negocio al decidir si adquirir o arrendar un activo fijo. Según Damodaran (2009), si la única ventaja obtenida del arrendamiento es que permite a las empresas ocultar la deuda y parecer menos apalancados de lo que realmente son, el cambio en el tratamiento el arrendamiento operativo eliminaría esa opción.

Según Gomes (2018), el principal cambio introducido por la NIIF 16 – Arrendamientos que reemplaza a la NIC 17 es que los arrendatarios deben reconocer casi todos los arrendamientos en los estados financieros a través de un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento, a excepción de aquellos contratos con un plazo de menos de 12 meses y arrendamientos para los cuales el activo subyacente es de bajo valor.

El impacto esperado es potencialmente significativo en el estado de situación financiera y el estado del resultado del arrendatario, dependiendo del sector de actividad de cada compañía, y tiene un efecto directo en los indicadores financieros, como el pasivo total y las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (en inglés, EBITDA - *Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) (Bashi & Molla, 2013; Fülbier *et al.*, 2008). Esto se explica por la asignación anticipada del gasto debido a la clasificación de los arrendamientos de acuerdo con el enfoque de modelo único (Zott, 2008).

La NIIF 16 elimina el modelo contable anterior del arrendatario que, en lugar de tener dos modelos, uno para arrendamientos financieros y otro para arrendamientos operativos, tiene un modelo contable único para arrendamientos en el estado financiero, similar a la contabilidad actual para arrendamientos financieros (Gomes, 2018). Además de proporcionar una mayor transparencia, el nuevo estándar exige que las compañías aumenten los controles e implementen sistemas para permitir la adaptación a los criterios de divulgación (Batista & Formigoni, 2013). Entre las nuevas normas internacionales en proceso de implementación en Brasil, la NIIF 16 es una de las que debería tener el mayor impacto en los estados financieros, y es la norma que requerirá el mayor esfuerzo relacionado con la inversión en sistemas y controles para su adecuación a los contratos de arrendamiento.

Con el aumento de los pasivos en vista de la adopción de la norma, ¿cuál será el impacto en los *covenants*, que a su vez se definen en los contratos con los acreedores para cumplir con ciertas obligaciones de desempeño financiero, con el fin de garantizar el pago del principal y los pagos de intereses en contratos de deuda? ¿Habrá un aumento en el costo de capital de las empresas? ¿Cómo afectará el aumento de la base de activos a las métricas de rendimiento? ¿Una mayor transparencia, a través de los nuevos requisitos de divulgación, cambiará la percepción de los inversores sobre la capacidad financiera de los proyectos de estas empresas?

Este estudio cuantitativo tiene como objetivo analizar los efectos de la adopción de la NIIF 16 para un grupo de empresas brasileñas que cotizan



en bolsa, especialmente empresas del sector de agronegocios y recursos naturales, con base en los estados financieros auditados relacionados con el ejercicio de 2017. Como resultado de este trabajo, se espera que los usuarios de los estados financieros obtengan aclaraciones y una mejor comprensión de los cambios propuestos por la adopción del NIIF 16, además de observar cómo el estado financiero y el estado del resultado de las compañías mencionadas en este estudio deberían verse afectados en la adopción inicial de ese estándar. No es el propósito de este estudio hacer comparaciones entre las NIIF y otras normas contables internacionalmente aceptadas (Barth et al., 2012; Deziderio, 2016).

Ya se espera que las agencias de calificación, instituciones responsables de la evaluación independiente de la probabilidad de incumplimiento de los compromisos financieros por parte de las compañías con sus respectivos acreedores, incluyan el valor presente de los arrendamientos operativos en los índices de endeudamiento en sus metodologías de manera conservadora, según lo dispuesto en la metodología de Moody's Investors Service (2006).

Las compañías, a su vez, tienen contratos de deuda con cláusulas para cumplir con ciertas obligaciones medidas a partir de los indicadores, como la deuda neta a EBITDA, que no incluye los pasivos relacionados con los contratos de arrendamiento operativo revelados en las notas. Por esta razón, será necesario ajustar o revisar los contratos para aumentar los pasivos con la adopción de la nueva norma, sin que esto provoque un evento de incumplimiento de los *covenants*. Incluso si hay un efecto significativo en el aumento del apalancamiento financiero de las compañías —*ya que el nuevo estándar no cambia la capacidad de generación de efectivo de las compañías*— se espera que las agencias calificadoras adapten sus metodologías sin que esto implique un deterioro en la calidad de crédito. Incluso las agencias de calificación ya asumen revisar sus metodologías y dar más transparencia a los efectos de la introducción del nuevo estándar de arrendamiento, como ya se anticipó en sus informes (Araujo et al., 2012).

2. Revisión bibliográfica

2.1 Arrendamientos bajo las NIIF

En 2020 ya había 140 jurisdicciones convergentes a las NIIF alrededor del mundo (IFRS Foundation, 2020). El proceso de convergencia a las NIIF ya hace parte de la realidad de muchas empresas y profesionales alrededor del mundo y hoy es el lenguaje contable mundial.

En relación con las operaciones de arrendamiento, conviene separar la evolución de su tratamiento y la divulgación respectiva en los estados financieros, en tres momentos distintos: uno, antes de la adopción de las NIIF, cuando no existía ninguna disposición para el reconocimiento de los activos y pasivos relacionados con las actividades de arrendamiento; dos, la introducción



de la NIC 17 que trajo predicciones sobre la forma en que se manejarían las operaciones de arrendamiento financiero, basadas en dos modelos; y tres, la NIIF 16, el paso más reciente, que promueve la unificación del tratamiento entre arrendamientos financieros y operativos en un solo modelo.

La aparición del *leasing* ocurrió en los Estados Unidos de América el 11 de marzo de 1941, por medio de la 'Lend and Lease Act', y con la experiencia de la *American Boothe Jr.*, en 1952; así, se destacan dos grandes momentos fundamentales para el nacimiento del contrato de arrendamiento y su consecuente reconocimiento a efectos contractuales y legales (Moreira, 2014). En Brasil, la actividad de alquiler se inició en la década de 1960, como lo confirma Ribeiro (2015).

Gelbecke *et al.* (2018) plantean que en Brasil, antes de las NIIF, tanto el arrendamiento operativo como el financiero se clasificaban, en términos contables, como un gasto para el arrendatario cuando vencían las cuotas. No se registraban activos o pasivos porque no se entendía que el arrendatario poseía la propiedad de los activos arrendados. Según la NIC 17 emitida por el *International Accounting Standard Board* (IASB, 2010), las operaciones de arrendamiento son clasificadas como operativas y financieras teniendo en cuenta la transferencia de los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los activos, del arrendador al arrendatario, y observando la esencia de la forma legal. Las transacciones en las que todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo se transfieren sustancialmente al arrendatario se clasificaron como arrendamientos financieros. Las otras operaciones de arrendamiento en las que los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo no se transfieren al arrendatario se clasificaron como un arrendamiento operativo (Neto *et al.*, 2014).

Barbosa *et al.* (2011) afirman que un factor importante a analizar es la clasificación; aunque existe una variación en los criterios entre los diferentes países, el arrendamiento financiero está cerca de una venta financiada, mientras que el arrendamiento operativo es en efecto un alquiler de un activo determinado. En cuanto al reconocimiento de las operaciones de arrendamiento en los estados financieros de los arrendatarios, la NIC 17 dispuso que las operaciones de arrendamiento operativo no fueran reconocidas por el arrendatario; la norma establece que la contraprestación pagada se reconoce como un gasto en línea recta durante el plazo del arrendamiento. Las operaciones de arrendamiento financiero, por otro lado, deben reconocerse en el estado financiero del arrendatario como un activo y un pasivo del mismo valor, a valor razonable del activo arrendado o al valor presente de la contraprestación (Aubert & Grudnitski, 2012).

Pinho (2016) afirmó que la tasa de interés utilizada debe ser la tasa implícita de la transacción u obtener una tasa de interés a la que estaría sujeto el arrendatario, si realizara una transacción financiera. La contraprestación



pagada por el arrendatario debe distribuirse entre los cargos financieros y la amortización del pasivo, respetando el principio de competencia.

Sobre la depreciación, la NIC 17 estableció que el arrendatario debe considerar el período esperado de uso del activo, consistente con la política de depreciación utilizada para los otros activos depreciables de la entidad. Hay previsibilidad con respecto a la transferencia del activo al final del contrato: si hay una garantía de que el activo se transferirá al arrendatario al final del contrato, se debe considerar la vida útil del activo; pero, si hay incertidumbre sobre la transferencia del activo al final del contrato, se considera el plazo de arrendamiento o la vida útil, lo que sea menor.

Según Ribeiro *et al.* (2014), los arrendadores deben presentar los activos sujetos a arrendamientos operativos en sus estados financieros de acuerdo con la naturaleza del activo. La política de depreciación para los activos arrendados depreciables debe ser coherente con la política de depreciación normal del arrendador para activos similares, y la depreciación debe calcularse de acuerdo con las reglas aplicables a las propiedades, planta y equipo, con el mismo principio que para los activos intangibles. Los ingresos por arrendamientos operativos deben reconocerse en los ingresos de forma lineal durante el plazo del arrendamiento, a menos que otra base sistemática sea más representativa del modelo de tiempo en el que disminuye el beneficio de usar el activo arrendado (Leventis *et al.*, 2011).

Los arrendadores deben reconocer en sus informes contables los activos mantenidos en arrendamiento financiero y presentarlos como una cuenta por cobrar por un monto igual a la inversión neta en el arrendamiento. El reconocimiento de los ingresos financieros debe basarse en un modelo que refleje una tasa de rendimiento periódica constante sobre la inversión neta del arrendador en el arrendamiento financiero (Vishnani & Shah, 2008).

Los arrendadores de fabricantes o concesionarios deben reconocer las ganancias o pérdidas de la venta en el período, de acuerdo con la política seguida por la entidad para las ventas inmediatas. Según Krüger y Borba (2013), si se establecen tasas de interés artificialmente bajas, el beneficio de la venta debe limitarse a lo que se aplicaría si se utilizara una tasa de interés de mercado. Los costos incurridos por el arrendador o fabricante en relación con la negociación y aceptación de un arrendamiento deben reconocerse como un gasto cuando se reconocen las ganancias de la venta.

Las transacciones de arrendamiento operativo, además de considerarse una transacción financiera importante, son altamente representativas entre las empresas, pero han sido motivo de preocupación para los reguladores del mercado de capitales. La Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC - *Securities and Exchange Commission*) expresó la preocupación de los inversores y otros usuarios de los estados financieros por la falta de transparencia de las empresas con respecto a sus compromisos de arrendamiento operativo, y



recomendó la reconsideración del estándar contable para los arrendamientos, pues el modelo en uso hace que el arrendamiento adopte un enfoque de 'todo o nada' en los estados financieros (SEC, 2005).

Se estima que hay más de US\$ 1 billón en obligaciones derivadas de contratos de arrendamiento fuera de los estados financieros, si se comparan empresas en la misma industria que arriendan los activos con aquellas compañías que los compran, lo que dificulta que los usuarios comprendan el alcance de los activos y pasivos de arrendamiento; ello también muestra la cantidad de obligaciones que no están previstas en el estado financiero (SEC, 2005). En respuesta a la SEC, se inició un proyecto de trabajo en 2009 entre IASB y FASB (*Financial Accounting Standards Board*) que culminó con la emisión, en enero de 2016, de la NIIF 16 – Arrendamientos (IASB, 2016; Matos & Niyama, 2013).

En la práctica, la NIIF 16 establece que el arrendatario debe reconocer todos los arrendamientos en el estado financiero, eliminando la distinción entre arrendamientos operativos y financieros. Este pronunciamiento establece algunas excepciones para el reconocimiento de arrendamientos en el estado financiero, incluidos los contratos en los que el activo subyacente es de bajo valor o el período de arrendamiento es igual o menor a 12 meses. De acuerdo con este nuevo pronunciamiento, las compañías deberán reconocer un activo por el derecho de uso y la responsabilidad de arrendamiento en el estado financiero (IFRS Foundation, 2020).

En lugar de dos modelos, uno para arrendamientos financieros y el otro para arrendamientos operativos, el nuevo estándar introduce el concepto de un modelo contable único para revelar las operaciones de arrendamiento en el estado financiero, similar a la contabilidad actual para arrendamientos financieros. La fecha efectiva para la adopción de esta nueva norma por las empresas brasileñas estaba programada para enero de 2019; la adopción anticipada es permitida siempre que también se haya adoptado la NIIF 15 – Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes (Pelucio-Grecco *et al.*, 2014).

Según Gomes (2018), entre los principales beneficios están los siguientes: la mejora en los registros de transacciones financieras entre activos y pasivos, así como un mayor detalle en las notas explicativas; una mayor comparabilidad entre empresas y la simplificación sustancial a la contabilidad al aplicar el mismo tipo de tratamiento a los arrendamientos operativos y financieros; la amortización de este derecho de uso, así como los intereses relacionados con los pasivos, se reflejarán en el resultado; y, en el flujo de efectivo de las actividades financieras, se reconocerá la liquidación del principal, mientras que los intereses se reconocerán en el flujo de efectivo de las actividades operativas (o financieras, dependiendo de la naturaleza de la transacción).



3. Metodología

Este estudio descriptivo utilizó una muestra de 13 empresas brasileñas que cotizan en una bolsa de valores representativa del sector de agronegocios y recursos naturales, listadas en la Tabla 1. La información se obtuvo de los estados financieros anuales completos de 2017, disponibles en los propios sitios web de las empresas y en el sistema de información financiera Economatica (2020).

Tabla 1. Listado de empresas de muestra

Nº	Empresas	Abreviatura en B3
1	BRF S.A.	BRF
2	Cia Siderúrgica Nacional S.A.	CSN
3	Duratex S.A.	Duratex
4	Fibria Celulose S.A.	Fibria
5	JBS S.A.	JBS
6	Klabin S.A.	Klabin
7	Marfrig Global Foods S.A.	Mafrig
8	Petróleo Brasileiro S.A.	Petrobras
9	Raizen Energia S.A.	Raizen
10	Rumo S.A.	Rumo
11	Suzano Celulose e Papel S.A.	Suzano
12	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.	Usiminas
13	Vale S.A.	Vale

Fuente: datos de la investigación con base en la B3

El sector agroindustrial es objeto de investigación, debido a que las operaciones de arrendamiento son ampliamente utilizadas por este sector, desde el arrendamiento de tierras hasta las máquinas utilizadas para la siembra, la cosecha y el procesamiento. En el sector de recursos naturales, los procedimientos de extracción y procesamiento usan el arrendamiento de terrenos y maquinaria, así como de equipo para las operaciones.

A partir de las notas explicativas que describen los contratos de arrendamiento financiero y operativo de las empresas que forman parte de la muestra de este estudio, se obtuvieron los flujos de pago mínimos nominales de las transacciones de arrendamiento operativo. Estos flujos nominales se descontaron al valor presente considerando la tasa SELIC (tasa promedio ajustada de financiamiento diario para bonos federales en Brasil) para el año 2017. Además de la tasa de interés, se adoptaron supuestos adicionales: en cuanto al modelo de adopción, se permiten diferentes métodos en el modelo de transición y, para el propósito de este trabajo, se asumió que



todas las compañías adoptarán un enfoque único para la adopción, siendo este el enfoque retrospectivo modificado. Otra premisa considerada con el propósito de simplificar, en ausencia de un estándar de divulgación entre las compañías, es sobre el plazo establecido para la duración de los contratos de arrendamiento: se suponen 15 años de duración promedio para todos los contratos de arrendamiento operativo que fueron la base del estudio.

El valor presente de los pagos mínimos nominales dio lugar a (i) el derecho de uso y (ii) el pasivo por arrendamiento, ambos iguales en la adopción inicial (King, 2008; Martins *et al.*, 2007; Ley 11.638; Resolución 1.055). El gasto de amortización es lineal y se distribuye a lo largo de la vida del contrato, mientras que el saldo de intereses se calculó considerando la incidencia de la tasa SELIC promedio para el año 2017 en el saldo principal del pasivo por arrendamiento del año inmediatamente anterior, y así hasta el final del plazo de 15 años (Grecco *et al.*, 2013).

A partir de los datos obtenidos, fueron calculados los indicadores financieros. Según Assaf Neto y Silva (2012), es poco probable que un índice aislado contribuya con información relevante sin una comparación a lo largo del tiempo y entre diferentes sectores de actividad económica. Martins *et al.* (2013) abordan el uso de indicadores financieros para evaluar el comportamiento de los resultados, y no sólo son una referencia para comprender los datos históricos, sino que también permite evaluar patrones para predecir tendencias.

Después de obtener la información sobre el flujo de pagos mínimos nominales contenidos en las notas a los estados financieros y el cálculo del valor presente de estos flujos, se definieron los flujos de amortización por el derecho de uso y el pago de intereses sobre el pasivo por arrendamiento. Según la Tabla 2, se han definido algunos indicadores financieros para evaluar cómo sería el efecto de adoptar la norma en el primer año de validez (Chalhoub *et al.*, 2015; Barbosa *et al.*, 2011).

Tabla 2. Indicadores financieros y definiciones

Indicador	Fórmula
Margen EBITDA	EBITDA / Los ingresos netos
Margen Bruto	Beneficio bruto / Los ingresos netos
Margen Neto	Ingresos netos / Los ingresos netos
Proporción de capital de terceros	Pasivos / Pasivos y patrimonio
Ratio de cobertura de intereses	EBIT / intereses
Apalancamiento financiero	Deuda neta / EBITDA
RoA	Retorno sobre activos totales
RoE	Retorno sobre capital

Fuente: Martins *et al.* (2012)



Según Assaf Neto y Silva (2012), la relación entre el capital de terceros y el capital total permite comprender la dependencia de la compañía frente a los recursos financieros a través del capital de terceros. En resumen, los principales efectos sobre los indicadores financieros con la introducción del nuevo estándar de arrendamiento se presentan en la figura 1.

Figura 1. Impacto en los indicadores financieros después de la adopción de la NIIF 16



Fuente: KPMG (2016, p.37).

4. Análisis de resultados

Los resultados proforma de 2017 a partir de la simulación de cómo se comportarían dichos indicadores si los arrendamientos operativos de las empresas que componen la muestra se trataran bajo el nuevo estándar IFRS 16 —es decir, después de su adopción— se presentan en la Tabla 3.

Tabla 3. Efecto de adoptar el estándar sobre los márgenes operativos y el margen neto

	Margen EBITDA			Margen Bruto			Margen Neto		
	Antes	Después	pp	Antes	Después	pp	Antes	Después	pp
BRF	7,9%	8,1%	0,2	20,6%	20,7%	0,1	-3,4%	-3,4%	0,0
CSN	24,0%	27,9%	3,9	26,6%	28,5%	1,9	0,1%	-1,0%	-1,1
Duratex	24,7%	25,5%	0,8	28,7%	29,1%	0,4	4,6%	4,4%	-0,2
Fibria	42,2%	44,9%	2,7	29,7%	31,0%	1,3	9,3%	8,6%	-0,7
JBS	6,9%	7,0%	0,1	14,6%	14,6%	0,0	0,3	0,3	0,0
Klabin	41,7%	42,1%	0,4	32,7%	32,9%	0,2	6,4%	6,2%	-0,2
Mafrig	8,4%	8,7%	0,3	12,0%	12,1%	0,1	-2,6%	-2,7%	-0,1
Petrobras	28,3%	35,4%	7,1	32,3%	35,8%	3,5	-0,2%	-2,1%	-1,9
Raizen	20,8%	23,0%	2,2	17,3%	18,4%	1,1	2,8%	2,3%	-0,5
Rumo	46,4%	49,4%	3,0	29,0%	30,5%	1,5	-4,4%	-5,2%	-0,8
Suzano	44,3%	45,2%	0,9	38,7%	39,1%	0,4	17,2%	17,0%	-0,2
Usiminas	19,2%	22,4%	3,2	15,2%	16,8%	1,6	2,2%	1,3%	-0,9
Vale	42,7%	44,6%	1,9	38,0%	39,0%	1,0	16,2%	15,7%	-0,5
Promedio	27,5%	29,5%	2,0	25,8%	26,8%	1,0	3,7%	3,2%	-0,5
Promedio*							7,4%	7,0%	-0,4

Fuente: datos de la investigación, con base en la Economatica (2020).

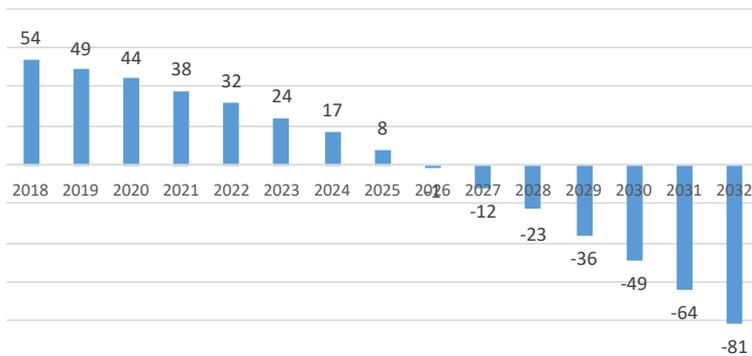
(*) En este caso, el promedio excluye a las compañías que sufrieron pérdidas en 2017.



La Tabla 3 presenta el margen operativo y los indicadores de margen neto de forma individual, en referencia al resultado para el año 2017 (columna “Antes”) y un indicador proforma que simula el efecto de adoptar la NIIF 16 en estos mismos indicadores (columna “Después”), en el período inmediatamente posterior a la adopción. Al analizar los resultados en la Tabla 3, es evidente que el nuevo estándar proporcionará una expansión del Margen EBITDA y el Margen Bruto, siendo la expansión del margen EBITDA mayor.

Al adoptar la norma, en lugar de contabilizar un flujo de pagos mínimos nominales como un gasto operativo, se registrará una amortización de los derechos de uso. Como la amortización del derecho de uso se basa en el valor presente de los pagos mínimos nominales, el efecto sobre el margen bruto será naturalmente menor que el efecto sobre el margen EBITDA.

Figura 2: Efecto promedio de la adopción de la norma para el beneficio neto de las empresas de la muestra, durante la vigencia de los contratos de arrendamiento



Fuente: datos de la investigación, con base en la Economática (2020).

Por otro lado, en los primeros años después de la adopción de la norma, el margen neto presenta una reducción porque la suma de la amortización del derecho de uso con los intereses sobre los pasivos por arrendamiento que comienzan a afectar el resultado del año es mayor que el gasto de los pagos mínimos que ya no se contabiliza con la adopción de la norma. Por lo tanto, el beneficio neto de las empresas que adoptan la norma será menor en el monto de esta diferencia, y se revertirá a medida que el pasivo por arrendamiento se amortice debidamente y, en consecuencia, el interés del incidente se reducirá hasta el final del arrendamiento. En otras palabras, desde la mitad hasta el final del contrato de arrendamiento, el resultado neto se beneficiará de la adopción de la norma, si se aísla ese efecto.



Tabla 4. Efecto de adoptar el estándar en indicadores de deuda seleccionados

	Pasivos / Pasivos y patrimonio			EBIT / intereses			Deuda neta / EBITDA		
	Antes	Después	pp	Antes	Después	pp	Antes	Después	pp
BRF	75,2%	75,4%	0,2	1,9	1,9	-0,01	5,4	5,4	0,0
CSN	84,5%	86,5%	2,0	1,8	1,6	-0,19	5,7	6,0	0,3
Duratex	50,2%	51,5%	1,3	3,1	2,9	-0,15	2,1	2,3	0,2
Fibraia	62,3%	64,7%	2,3	2,4	2,2	-0,25	2,5	2,8	0,3
JBS	77,7%	77,9%	0,2	3,1	3,1	-0,03	4,0	4,1	0,0
Klabin	76,3%	76,6%	0,2	1,8	1,7	-0,02	3,2	3,3	0,1
Mafrig	88,8%	89,0%	0,2	0,7	0,7	0,00	5,1	5,2	0,1
Petrobras	68,3%	73,7%	5,4	2,6	2,0	-0,60	3,5	4,3	0,8
Raizen	63,8%	66,9%	3,2	3,2	2,6	-0,59	3,2	3,6	0,4
Rumo	70,4%	72%	1,6	0,9	0,8	-0,01	3,4	3,7	0,3
Suzano	59,3%	60,3%	1,0	2,9	2,8	-0,10	2,0	2,1	0,1
Usiminas	47,0%	52,2%	5,2	1,6	1,4	-0,21	2,1	2,9	0,8
Vale	56,2%	58,3%	2,1	2,0	1,9	-0,09	1,3	1,6	0,3
Promedio	67,7%	69,6%	1,9	2,2	2,0	-0,17	3,4	3,6	0,28

Fuente: Datos de la investigación, con base en la Economatica (2020).

La Tabla 4 presenta los indicadores porcentuales de pasivos sobre el total de pasivos, el índice de cobertura de intereses y el apalancamiento financiero, de forma individual, en referencia al resultado del año 2017 (columna “Antes”) y un indicador proforma que simula el efecto de adoptar la NIIF 16 en estos mismos indicadores (columna “Después”), en el período inmediatamente posterior a la adopción.

En la simulación del primer año de la adopción de la nueva norma y con respecto a los indicadores de deuda, como ya esperaban los participantes del mercado, se nota un aumento en el apalancamiento financiero medido por la deuda neta/EBITDA, al agregar el valor presente de los pagos nominales mínimos a los pasivos de empresas, a pesar de que hay una mejora en el indicador EBITDA, como se discutió anteriormente. Asimismo, los índices de cobertura de intereses cayeron en el promedio del grupo de compañías en análisis, debido al aumento en el interés sobre el pasivo por arrendamiento a gastos financieros en los primeros años del contrato. Y con la contabilización de los pasivos, la participación del capital de terceros en los pasivos totales aumentó en un promedio de casi dos puntos porcentuales, del 67,7% al 69,6%.

**Tabla 5.** Efecto de adoptar el estándar en los indicadores de retorno

	Retorno s/ activos totales			Retorno sobre capital		
	Antes	Después	pp	Antes	Después	pp
BRF	-2,6%	-2,6%	0,0	-9,9%	-10,0%	-0,1
CSN	0,0%	-0,4%	-0,4	0,0%	-3,0%	-3,0
Duratex	2,0%	1,8%	-0,2	4,0%	3,8%	-0,2
Fibria	3,0%	2,6%	-0,4	8,0%	7,5%	-0,5
JBS	0,5%	0,5%	0,0	2,0%	1,9%	0,1
Klabin	1,8%	1,7%	-0,1	7,0%	6,9%	-0,1
Mafrig	-2,3%	-2,3%	0,0	-29,1%	-30,0%	-0,9
Petrobras	-0,1%	-0,7%	-0,6	-0,2%	-2,3%	-2,1
Raizen	1,5%	1,1%	-0,4	4,0%	3,2%	-0,8
Rumo	-1,1%	-1,2%	-0,1	-4,2%	-5,0%	-0,8
Suzano	6,2%	6,0%	-0,2	17,0%	16,8%	-0,2
Usiminas	0,9%	0,5%	-0,4	2,0%	1,3%	-0,7
Vale	5,4%	5,0%	-0,4	13,4%	13,0%	-0,4
Promedio	1,2%	0,9%	-0,2	1,1%	0,3%	-0,8
Promedio(*)	2,7%	2,4%	-0,3	7,1%	6,7%	-0,4

Fuente: datos de la investigación, con base en la Economatica (2020).

(*) En este caso, el promedio excluye a las compañías que sufrieron pérdidas en 2017.

La Tabla 5 presenta los indicadores de rendimiento del activo total y el rendimiento del patrimonio, de forma individual, en referencia al resultado del año 2017 (columna “Antes”) y un indicador proforma que simula el efecto de adoptar el NIIF 16 en estos mismos indicadores (columna “Después”), en el período inmediatamente posterior a la adopción. Otro resultado está relacionado con los indicadores de rendimiento del activo total y del patrimonio neto; el rendimiento del activo total tiene una reducción después de la aplicación de la norma para dos propósitos, tanto al aumentar la base del activo con la constitución de un activo de derecho de uso que no existía antes, como al reducir el ingreso neto en el año de adopción.

5. Conclusión

El presente estudio tuvo como objetivo estudiar los potenciales efectos esperados por la nueva norma de contabilidad de arrendamiento IFRS 16 en los indicadores financieros de las empresas brasileñas representativas de los sectores de agronegocios y recursos naturales, especialmente márgenes operativos, índices de deuda y métricas de rendimiento, tomando como base los estados financieros del año 2017.



Una de las contribuciones más importantes del nuevo estándar de arrendamiento está relacionada con la mejora de la transparencia. Aunque la información sobre los arrendamientos operativos ya está disponible en notas explicativas, el patrón de divulgación entre las empresas no es similar, y esto se probó claramente en el análisis de los estados financieros de las empresas que formaron parte de la muestra de este estudio. Según lo informado por Gomes (2018), con el nuevo estándar, la comparabilidad se vuelve más viable, en los niveles apropiados, entre las compañías que arriendan los activos y las compañías que deciden comprarlos, lo que refleja el compromiso con la esencia del arrendamiento, en lugar de su base legal, y permite un análisis simple, replicable y accesible de los estados financieros.

Según PWC (2017), dependiendo de la cantidad de contratos y su complejidad, las empresas deberán invertir en sistemas de información y controles internos para asegurar la veracidad de la información al adoptar la nueva norma contable, que estaba prevista para enero de 2019. En los estados financieros de 2017, al considerar los supuestos adoptados en este estudio, se encontró que en el año posterior a la adopción de la nueva norma hubo un aumento en los márgenes operativos y una reducción en el margen neto en los primeros años después de la adopción. Es importante resaltar que el efecto de la adopción sobre el ingreso neto no será neutral en el corto plazo, al reducirse el resultado neto en los primeros años después de la adopción.

Los problemas fiscales a menudo son un factor importante cuando una empresa está considerando arrendar o comprar un activo. Con la introducción de la nueva regla, los nuevos requisitos continúan abordando la contabilidad del arrendatario (y el arrendador) antes de impuestos. Los ingresos federales brasileños deben disciplinar los ajustes necesarios en la base de cálculo de los impuestos federales para garantizar la neutralidad fiscal.

Con respecto a los indicadores de deuda, habría un aumento en el apalancamiento financiero y una reducción en los índices de cobertura de intereses. Y en las variables que miden el rendimiento de la actividad, de acuerdo con los resultados de este estudio, habría una reducción en el rendimiento del activo total y el rendimiento del patrimonio.

Ya se espera que las agencias de calificación, instituciones responsables de la evaluación independiente de la probabilidad de incumplimiento de los compromisos financieros por parte de las compañías con sus respectivos acreedores, incluyan el valor presente de los arrendamientos operativos en los índices de endeudamiento en sus metodologías de manera conservadora. Las compañías, a su vez, tienen contratos de deuda con cláusulas para cumplir con ciertas obligaciones medidas a partir de los indicadores, como la deuda neta a EBITDA, que no incluye los pasivos relacionados con los contratos de arrendamiento operativo revelados en las notas. Por lo tanto, será necesario ajustar o revisar los contratos para proporcionar un aumento en los pasivos



con la adopción de la nueva norma, sin que esto provoque un evento de incumplimiento de *covenants*.

Incluso si hay un efecto significativo en el aumento del apalancamiento financiero de las compañías, ya que el nuevo estándar no cambia la capacidad de generación de efectivo de las compañías, se espera que las agencias calificadoras adapten sus metodologías sin que esto implique un deterioro en la calidad de crédito. De hecho, las agencias de calificación ya asumen revisar sus metodologías y dar más transparencia a los efectos de la introducción del nuevo estándar de arrendamiento, como ya se anticipó en sus informes.

Es importante reconocer que no hay forma de garantizar que todas las empresas que forman parte de la muestra del estudio hayan adoptado el mismo tipo de enfoque de transición al adoptar el nuevo estándar en enero de 2019, limitación que eventualmente podría dar origen a nuevas investigaciones sobre el tema. Además, la tasa de descuento promedio que se utilizó para calcular el valor presente de los flujos de pago nominales no refleja el costo real de capital de terceros de las empresas analizadas, especialmente si se analizan las revelaciones de estas empresas. Entre las empresas de la muestra hay algunas con calificación de riesgo de grado de inversión y otras con calificación especulativa.

Referencias

1. Araujo, J. G. de; Lagioia, U. C. T.; Marinho, R. F.; Lemos, L.V. & Nascimento, S. G. O. A. do. (2012). Contabilização do arrendamento mercantil financeiro: um estudo nas empresas listadas na Bovespa do setor de construção e transportes. *Revista de Informação Contábil, Recife*, 6(3), 29-50.
2. Assaf Neto, A. & Silva, C. A. T. (2012). *Administração do Capital de Giro*. (4ª ed.). São Paulo: Atlas.
3. Aubert, F. & Grudnitski, G. (2012). Analysts' estimates: What they could be telling us about the impact of IFRS on earnings manipulation in Europe. *Review of Accounting and Finance*, 11(1), 53-72.
4. Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(sup1), 5-27.
5. Barbosa, G. C., Barros, F. O., Niyama, J. K. & Souza, L. M. (2011). Impacto da contabilização do leasing operacional no balanço patrimonial: o caso das Cias. aéreas brasileiras TAM e GOL. *Enfoque Reflexão Contábil*, 30(1), 21-34.
6. Barth, M. E.; Landsman, W. R.; Lang, M. & Williams, C. (2012). Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? *Journal of Accounting & Economics*, 54(1), 68-93.



7. Bashi, E. & Molla, F. (2013) The Future of Leasing Accounting. *Journal Of Applied Economics And Business*, 1(3), 65-78.
8. Batista, E. B. de O. & Formigoni, H. (2013). Arrendamento mercantil operacional: as mudanças propostas pelos organismos internacionais e seus efeitos nas empresas brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças, João Pessoa*, 1(2), 22-37.
9. Chalhoub, L.; Kirch, G., & Soares Terra, P. R. (2015). Fontes de caixa e restrições financeiras: evidências das firmas listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Brasileira de Finanças*, 13(3), 470-503.
10. Damodaran, A. (2009). Leases, Debt and Value. *Journal of Applied Research in Accounting and Finance*, 4(1), 3-29.
11. Deliberação CVM 645. (2010, 2 de dezembro). Comissão de Valores. Aprova o Pronunciamento Técnico CPC 06(R1) do Comitê de Pronunciamentos Contábeis, que trata das operações de arrendamento mercantil. <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0600/deli645.pdf>
12. Deziderio, T. B. (2016). Características relacionadas ao nível de evidenciação do arrendamento mercantil nas companhias de capital aberto brasileiras [Monografia de curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina]. Arquivo digital.
13. Economatca (2020). Banco de dados. <http://www.economatca.com.br>.
14. Fortuna, E. (2005). Mercado Financeiro – Produtos e Serviços (16ª ed.). Qualitymark.
15. Fülbier, R.; Silva, J. & Pferdehirt, M. (2008). Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. *Schmalenbach Business Review*, 60(2), 122-144.
16. Gelbecke, E.R.; Santos, A.D.; Ludícibus, S.D. & Martins, E. (2018). *Manual de Contabilidade Societária* (3ª ed.), Atlas.
17. Gomes, A. (2018). *IFRS 16 Leases: Evolução na Contabilidade do Arrendamento Mercantil*. <http://www.leasingabel.com.br/wp-content/uploads/2017/05/APresentacao-Amaro-Gomes.pdf>
18. Grecco, M. C. P; Formigoni, H.; Geron, C. M. S. & Segura, L. C. (2013). Percepção dos profissionais brasileiros com relação ao processo de convergência contábil às normas internacionais de Convergência Contábil às Normas Internacionais. Enfoque: *Reflexão Contábil*, 32(3), 111-128.
19. IASB. (2010). *International Accounting Standards IAS 17 Leases*. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/>.
20. IASB. (2016). *International Financial Reporting Standards IFRS Standard 16 Leases*. <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/>
21. IFRS Foundation. (2020). *IFRS Foundation Annual Report*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/about-us/funding/2020/IFRS-Annual-Report-2020.pdf>.



22. King, A. M. (2008). Be careful what you ask for: Is fair value accounting really fair? *International Journal of Disclosure and Governance*, 5(4), 301-311.
23. KPMG. (2016). IFRS 16 Arrendamentos. Um Balanço mais transparente. *IFRS em Destaque*, (2). <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/br-ifs-em-destaque-02-2016.pdf>.
24. Krüger, L. M. & Borba, J. A. (2013). Evidenciação do arrendamento mercantil financeiro nas empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa. *Revista de Finanças Aplicadas*, 1, 1-23.
25. Leventis, S.; Dimitropoulos, P. & Anandarajan, A. (2011). Loan Loss Provisions, Earnings Management and Capital Management under IFRS: The Case of EU Commercial Banks. *Journal of Financial Services Research*, 40(1), 103-122.
26. Ley 11.638 (2007, 28 de dezembro). Congresso Nacional do Brasil. Diário Oficial da União 28/12/2007, p. 2 (edição extra).
27. Martins, E; Diniz, J. A & Miranda, G. J. (2012). *Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica*. Atlas.
28. Martins, V. G.; Machado, M. A. V.; Machado, M. R. (2013). Value relevance das informações de Leasing Operacional: um estudo em empresas brasileiras. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 32(2), 83-99.
29. Martins, E.; Martins, V. A.; Martins, E. A. (2007) Normatização contábil: Ensaio sobre sua evolução e o papel do CPC. *Revista de Informação Contábil*, 1(1), 7-30.
30. Matos, E. B. S. de & Niyama, J. K. (2013). Nível de percepção dos usuários da informação contábil sobre os critérios de reconhecimento, mensuração e apresentação constantes da minuta de pronunciamento do FASB/IASB - ED/2010/9 – Leases. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 32(2), 101-118.
31. Moody's Investors Service (2006). *Guideline Rent Expense Multiples for Use with Moody's Global Standard Adjustment to Capitalize Operating Leases*. https://www.moodys.com/research/Moodys-updates-its-global-methodology-for-financial-statement-adjustments--PR_327853
32. Moreira, E. F. (2014). *Breve histórico sobre a evolução do contrato de leasing*. <https://jus.com.br/artigos/34908/breve-historico-sobre-a-evolucao-do-contrato-de-leasing>.
33. Neto, J. F.; Marinho, R. F.; Silva, A. C. B. & Campelo, K. S. (2014). Reconhecimento, mensuração e evidenciação do arrendamento mercantil financeiro nas demonstrações contábeis do arrendador: um estudo sobre o nível de conformidade em empresas listadas na BOVESPA. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 13(3), 1.061-1.088.
34. Pelucio-Grecco, M. C., Geron, C. M. S., Grecco, G. B. & Lima, J. P. C. (2014). The effect of IFRS on earnings management in Brazilian non-financial public companies. *Emerging Markets Review*, 21, 42-66.



35. Pinho, O. (2016). *A implementação do IFRS 16 no Brasil – Associação Brasileira de Empresas de Leasing*. <http://www.leasingabel.com.br/wp-content/uploads/2017/05/Apresentacao-Sr.-Osmar.pdf>
36. Pronunciamento Técnico 06 – R1. (2016). Comitê De Pronunciamentos Contábeis. Operações de Arrendamento Mercantil. <http://www.cpc.org.br>
37. PWC (2017). *Novas Normas Contábeis: Instrumentos Financeiros (IFRS 9), Receitas de Contratos com Clientes (IFRS 15) e Arrendamento Mercantil (IFRS 16)*. https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/auditoria/2017/F221_Tempos_de_mudanca_17.pdf
38. Resolução 1.055. (2005, 07 de outubro). Conselho Federal de Contabilidade. Diário Oficial da União 24/10/2005.
39. Ribeiro, D. M.; Reis, E. M. dos & Pinheiro, L. E. T. (2014). Impacto da mudança contábil no reconhecimento de ativos nas operações de arrendamento mercantil. *Revista Universo Contábil*, 10(2), 84-104. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2014284-104>
40. Ribeiro, E. M. (2015). Leasing internacional é uma vigorosa ferramenta de inversão: novas regras contábeis. *Boletim Abel Especial 45 anos*, 35(203), 13-15.
41. SEC. (2005). Report and Recommendations Pursuant to Section 401(c) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 On Arrangements with Off-Balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers. <https://www.sec.gov/news/studies/soxoffbalancerpt.pdf>
42. Vishnani, S. & Shah, B. Kr. (2008). Value relevance of published financial statements -with special emphasis on impact of cash flow reporting. *International Research Journal of Finance and Economics*. 17.
43. Zott, J. C. (2008). An analysis of the impact of leasing on equity values. [Doctoral Dissertation, Golden Gate University].

Para citar este artículo:

Gonçalves, A. L., Sales, G. A. W. & Grecco, M. C. P. (2021). Potenciales impactos de la adopción de la NIIF 16 en los indicadores financieros de empresas brasileñas. *Teuken Bidikay*, 12(19), 123-140. doi: 10.33571/teuken.v12n19a5

Ge*AMV

