



Universidade Federal da Paraíba
Centro de Ciências Aplicadas e Educação – CCAE
Graduação em Ciências Contábeis

Efeitos da implementação da IFRS 16 sobre o indicador EBTIDA: Percepção de investidores e analistas

Elton Euclides da Cruz – UFPB Campus IV - eltonedoscj@gmail.com
Prof. Dr. João Marcelo Alves Macêdo - UFPB Campus IV –
joao.marcelo@academico.ufpb.br
Prof. Dr. Leandro Araújo Wickboldt - UFPB Campus IV –
leandrowickboldt@hotmail.com
Profa Dra. Josicarla Soares Santiago - UFPB Campus IV –
josicarla.santiago@academico.ufpb.br

Resumo:

Com o desenvolvimento dos mercados capitalistas, da comunicação e da interdependência dos países, investidores em todo o mundo passaram a se interessar por mercados de outras nacionalidades. Com isso, um dos problemas enfrentados, eram a existência de maneiras diferentes de contabilizar as normas contábeis. Uma forma de superar essa diferença, foi a formulação de normas de contabilidade que fossem internacionais, para que os países contabilizassem da mesma maneira, auxiliando os investidores para que tomassem decisões da forma mais coerente possível. Este artigo tem como objetivo investigar a noção por parte dos investidores sobre o indicador fundamentalista EBTIDA, bem como sua percepção a respeito das mudanças a partir da implementação da IFRS16. A pesquisa é de caráter qualitativo, e foi realizada através de questionário, com perguntas objetivas e subjetivas. Dentre os resultados encontrados, percebe-se que, a maioria, embora até utilize o indicador como um dos critérios de análise, não tem muito conhecimento a respeito. Grande parte também, não compreende o efeito das mudanças do IFRS16 que causa mudanças no resultado do EBTIDA: o aumento do valor do indicador, que pode distorcer a compreensão mais real da capacidade de geração de receita operacional. 52,7% dos entrevistados afirmam que conhecem “um pouco” e “não conhecem bem” o indicador, embora a maioria, 68,4% entendam que ele é importante, que não deve ser utilizado como único critério, mas sim em conjunto com outros.

Palavras-chave: Ebtida. Mercado Financeiro. Investidores.

1 INTRODUÇÃO

Segundo Franco (1997), a contabilidade tem, entre outras funções, interpretar fatos sobre patrimônio, variações e resultado econômico, necessários para a tomada de decisão. E, por ser uma ciência que evolui e se adapta às necessidades sociais vigentes,

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

C957e Cruz, Elton Euclides da.

Efeitos da implementação da IFRS 16 sobre o
indicador EBTIDA: percepção de investidores e analistas
/ Elton Euclides da Cruz. - Mamanguape, 2022.
18 f. : il.

Orientação: João Macêdo.
TCC (Graduação) - UFPB/CCAE.

1. Ebtida. 2. Mercado Financeiro. 3. Investidores.
I. Macêdo, João. II. Título.

UFPB/CCAE

CDU 657

surgem melhores formas de controlar e expor o conteúdo contábil. Essa característica é crucial diante de um mundo globalizado, onde a informação e comunicação entre países, faz parte da rotina e necessidade comercial das empresas.

Helleiner (1996) corrobora que, por conta da globalização, onde os mercados financeiros mundiais estão inseridos, há um grande fluxo monetário entre diferentes países.

Devido essa globalização, Iudícibus, Marion e Faria (2009), entendem que o *International Accounting Standards Board* (IASB), ao emitir normas contábeis para diversos países, acelerou a adesão à adoção das Normas Contábeis Internacionais (NIC) pela comunidade europeia, que desde 2005, adotam as normas IFRS para tornar as demonstrações financeiras mais harmônicas.

Já no Brasil, foi na década de 70 que passamos por um momento extremamente relevante para contabilidade. Niyama (2009) lembra que as companhias que estavam na bolsa de valores, foram obrigadas a ter as suas demonstrações bem estruturadas, padronizadas, o que gerou maior transparência para os usuários. Além disso, também precisavam ser auditadas por auditores que fossem independentes, acompanhado a publicação da lei 6.404/76.

Gasparetto(2004), em concordância com Niyama (2009), informa que a contabilidade é um importante fornecedor de informações para que os investidores avaliem o desempenho das empresas.

Iudícibus (2008), lembra que, devido à contabilidade ter enorme influência na interpretação de dados de desempenho contábil – financeiro, é considerada a mais importante linguagem no universo corporativo e um dos principais métodos de análise comparativa, principalmente através das demonstrações contábeis.

Segundo Piotroski (2005), com informações financeiras históricas contábeis, é possível analisar elaborar estratégias de investimentos. Uma dessas estratégias é a Análise Fundamentalista.

Para Pinheiro (2009), a análise fundamentalista é uma ótima ferramenta para avaliar o comportamento das empresas, através de estudos que permitem explicar o real valor das companhias.

Para Luquete e Rocco (2005) na análise fundamentalista, são elaborados índices como o *Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* - EBTIDA, que serve para informar o quanto uma companhia/empresa consegue criar de caixa através, única e exclusivamente da sua atividade principal. Porém, outros indicadores como solvência, capacidade pagar, se manter e honrar seus compromissos, também possibilita uma análise comparativa da performance operacional. Lembrando que, isso deve ser feito com diferentes empresas, porém, do mesmo setor.

O objetivo geral desta pesquisa é analisar a percepção dos investidores a respeito das mudanças no resultado do indicador Ebtida, após a implementação da IFRS16 e os objetivos específicos, entender se as mudanças foram notadas e se interferiram na tomada de decisão dos investidores nas ações da B3

2. JUSTIFICATIVA

O estudo é relevante pois, o mercado financeiro atrai pessoas das mais diversas classes em busca de rentabilidade de capital. No Brasil, o assunto é algo que começou a se popularizar há pouco tempo e com isso a sociedade começa a se interessar mais por educação financeira, investimento em renda fixa, renda variável e assuntos relacionados. Isso é bom, porque pode ser o início da construção de uma sociedade mais rica, menos endividada e que consegue alcançar seus objetivos. Por outro lado, devido à demanda, surgem ofertas de ensino no mínimo duvidosas, com dizeres falsos e mentirosos que acabam agindo contra a educação e muitas vezes causando desinteresse e frustração para o investidor iniciante. Entender sobre contabilidade, suas demonstrações financeiras e indicadores se torna crucial diante das novas boas oportunidades de investimento em ações e diante de um mercado onde pessoas estão dispostas a enganar, vendendo conteúdo falso e superficial que não valem a pena o alto custo.

Diante deste debate, é necessário testar o quanto os investidores estão atentos às mudanças legais que afetem a leitura das companhias, partindo de uma boa análise contábil e da leitura do quão próximo estão à realidade das empresas que pretendem investir.

Para diminuir o risco de perda de capital ao investir em empresas listadas em bolsa, existem várias formas de análises, úteis para dar suporte aos investidores na tomada de decisão. A contabilidade é uma importante ferramenta, através das demonstrações contábeis e seus indicadores, que viabilizam uma leitura mais real das companhias. A capacidade de geração de caixa diante da atividade principal é um importante indicador de desempenho e de como as empresas se portam no mercado. Diante disso, é importante conhecer o EBITDA bem como a relevância que os investidores dão a este indicador.

3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

De acordo com Mellagi (2012) o mercado financeiro constitui-se por um conjunto de instituições financeiras, pessoas físicas e operações, que visam o fluxo de dinheiro entre os agentes econômicos que os tem e os que não tem. São agentes econômicos superavitários aqueles que podem ofertar recursos e os agentes deficitários são os que precisam destes recursos

O mercado financeiro nacional está segmentado em quatro subdivisões bem estabelecidas: o mercado monetário, mercado de crédito, mercado cambial e mercado de capitais. É no mercado de capitais onde ações de empresas listadas em bolsa são negociadas. Neto (2002)

Mosquera (1999) apresenta que é no mercado de capitais, através de um conjunto de operações, onde pessoas físicas e jurídicas tomam decisões de compra e venda de ações.

Segundo Pinheiro (2001) Para tomar decisões, investidores utilizam a Análise Fundamentalista, que se utiliza de fundamentos econômico-financeiros, através das demonstrações financeiras, para possibilitar estabelecer perspectivas sobre as empresas que estão sendo avaliadas. Seu objetivo principal é julgar o comportamento das companhias, visando definir um valor, que está diretamente associado à performance e situação geral na economia.

Para Villaschi, Galdi e Nossa (2011) a Análise Fundamentalista é a busca para entender a situação econômica atual das companhias, visando estabelecer uma projeção de resultados, definindo um preço justo de suas ações negociadas em bolsa. Para isso, são avaliados diversos números contábeis e índices. Para se chegar a esses resultados, é necessário avaliar diversas demonstrações contábeis com seus valores históricos e também estabelecer índices contábeis.

Segundo Neto (2002), um índice financeiro bastante utilizado é o EBTIDA, conhecido no Brasil como LAJIDA (Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização). Considera-se o Ebitda, um indicador que quantifica o potencial de produção de capital, quem venham de atividades operacionais.

Devido parte das receitas consideradas neste indicador não ser reconhecida, e também por parte das despesas poder ainda estar pendente de pagamento (Neto, 2002).

Pelo EBITDA, pode-se traçar mudanças na política financeira, monitorar estratégias já adotadas, pois evidencia também, a viabilidade dos negócios, já que serve para medir a eficiência e produtividade. Ademais, pode ser utilizada para tomar como base o pagamento de bônus a empregados, já que consegue identificar o nível de produtividade através da atividade principal da companhia (Vasconcelos 2002).

Por ser algo que é simples e rápido de chegar no resultado, é comum as instituições financeiras tomarem o EBTIDA como base de decisões de empréstimo, por exemplo. Quanto aos investidores, é bastante utilizada como um dos múltiplos para realizar comparações entre empresas para tomar decisões de investimento, como afirmara Malvessi (2020).

No entendimento do investidor, o EBTIDA tem diversas utilidades e finalidades, como: análise e projeção de fluxo de caixa e *valuation*; ver se empresas que tem um grande número de investimentos estão operando com prejuízo; apoio na análise da relação de preço/fluxo. No Brasil, este indicador passou a ser utilizado, apenas na época de implementação do Plano Real (plano financeiro nacional), em 1994, devido a redução dos níveis anuais de inflação a níveis aceitáveis e sucesso da implementação da estabilização econômica (Lopes 2002).

Iudícibus (2007) trata o EBITDA como um indicador manipulável, porque o lucro perde a qualidade depois de ser atingido seu valor, sendo assim, os valores referentes à depreciação e amortização são somados, possibilitando um valor positivo para o EBITDA. A adesão às normas internacionais de contabilidade é um ponto positivo quanto a gerar melhor comparabilidade e consequentemente, maior confiança na interpretação das demonstrações contábeis e a adoção da IFRS 16 pode causar mudanças significativas na interpretação financeira da empresa através do Ebitda. A IFRS 16 substituiu a norma IAS 17, que trata como deve ser contabilizado as operações de *leasing*.

Após o IFRS 16 e o R2 do CPC 06 operações de Arrendamento Mercantil, a contabilização, que antes era diferente para *leasing* financeiro e operacional, hoje é tratado da mesma forma, inclusive conceitualmente. Essa mudança afeta o balanço patrimonial, que acaba alterando o valor do EBTIDA e lucro operacional. Mas afeta também no *rating* para obtenção de crédito e aprovação de distribuição de dividendos, por exemplo. Por tanto, a pesquisa se mostra importante para saber se analistas e investidores percebem a relevância desta importante mudança na contabilização e como interfere nos investimentos em ações.

Um dos pontos positivos da transição para a IFRS16, novamente, de acordo com o ponto de vista dos investidores, é que eles não precisariam mais fazer ajustes nas demonstrações com informações extras (fora do balanço) e já do lado das empresas, as alocações financeiras, facilitariam os processos, pois estas não precisariam se preocupar apenas com mais de um tipo de contabilização (Čevizović e Mijoč 2019)

Antes da IFRS16, o ativo era registrado pelo menor valor entre o valor presente e o valor justo. Já os passivos eram divididos em curto e longo prazos, sendo lançada em uma conta redutora os juros e a cada período era reconhecido como um encargo financeiro (Pronunciamento Técnico CPC06 [R1], 2010).

A IAS 17 *International Accounting Standard* 17 foi a primeira norma que direcionava a contabilização do leasing financeiro e operacional, emitida em 1982, havendo diversas atualizações e ficando em vigor até 31 de dezembro de 2018 (IAS 17, 2010). Segundo a norma, a locação é entendida por um acordo onde o locatário recebe o direito de usar um ativo pelo locador, com um prazo definido, em troca de um pagamento ou uma série de pagamentos.

O critério para definir se seria operacional ou financeira, dependia se o ativo seria transferido para o locatário. Se não fosse transferida, denominava-se como locação operacional, se fosse transmitida seria uma locação financeira. Primeiramente era necessário identificar o tipo de locação. Caso a locação fosse do tipo operacional, era necessário reconhecer a renda na DR (Demonstração dos Resultados), com detalhamento sobre as obrigações a esta locação, no anexo às demonstrações (IAS 17, 2010).

Caso a locação fosse do tipo financeira, era necessário reconhecer no balanço o ativo e o lançamento respectivo no passivo locado e associado. O ativo era depreciado, ao passo que o ativo era diminuído ao passo que os pagamentos da locação eram realizados (IAS 17, 2010).

Segundo Wong e Joshi (2015), havia a possibilidade de alguns ativos e passivos não estarem presentes no balanço, mas no anexo às demonstrações financeiras. O IASB (2016) observou que, dessa forma, a aplicação da IAS 17 poderia criar uma distorção em relação aos ativos e consequentemente dos passivos que deveriam ser pagos.

De igual modo, os investidores que se utilizavam das demonstrações, não conseguiam fazer uma análise verídica do que se passava nas companhias o que aumentava o risco na tomada de decisão. (Wong e Joshi (2015).

Maglio, Rapone e Ray (2018), afirmam que as análises realizadas pelo FASB e pelo IASB indicavam que muitas entidades que apresentavam problemas com

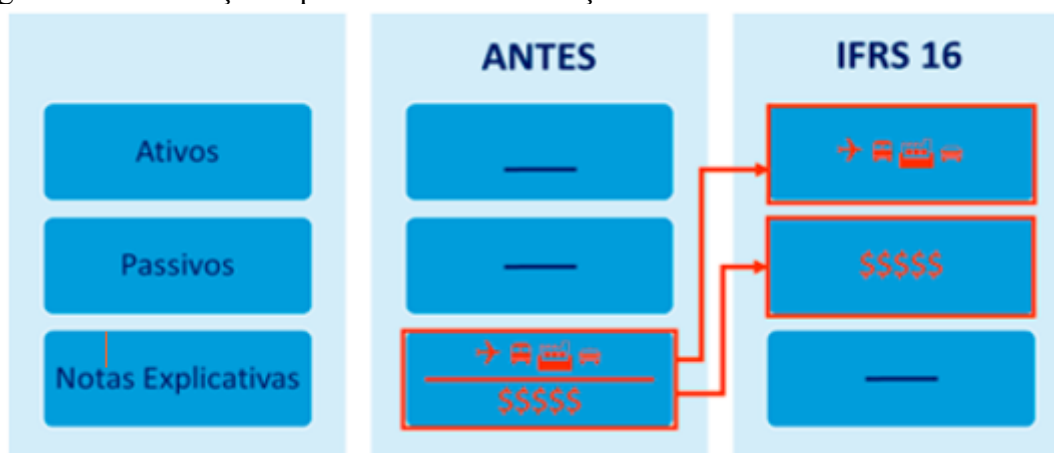
financiamentos usavam locações operacionais como forma de contabilização fazendo com que o aumento da dívida não se refletisse nas demonstrações financeiras.

Dessa forma, fica claro para Čevizović e Mijoč, (2019) que, para os investidores e usuários das demonstrações financeiras, a IAS17 não contribuía em esclarecer e estava longe de apresentar valores mais próximos da realidade das companhias.

Assim, diante de uma possível transição para a IFRS16, já era de se esperar mudanças positivas, principalmente para os investidores:

A figura 1, apresentada abaixo, representa as alterações feitas a partir da implementação da IFRS16, oficializando a contabilização dos arrendamentos operacionais no balanço.

Figura 1 : Modificações após IFRS 16 no Balanço Patrimonial



Fonte: Malvessi (2020)

Um dos pontos positivos da transição para a IFRS16, novamente, de acordo com o ponto de vista dos investidores, é que eles não precisariam mais fazer ajustes nas demonstrações com informações extras (fora do balanço) e já do lado das empresas, as alocações financeiras, facilitariam os processos, pois estas não precisariam se preocupar apenas com mais de um tipo de contabilização (Čevizović e Mijoč 2019).

Malvessi (2020) observou que, na Demonstração de Resultados, os lançamentos dos registros da despesa de aluguéis, arrendamentos e *leasing's* foram substituídos pelos lançamentos de despesas de depreciação e despesas financeiras, resultando no de aumentos nas contas.

É tanto que, segundo Fitó, Moya e Orgaz (2013), quem apoiou a transição, antes da implementação estava justamente desejando e esperando que houvesse melhoras na qualidade de informação.

Figura 2 : Modificações após IFRS 16 nas Demonstrações de Resultado



Fonte: Malvessi (2020)

A figura acima apresenta as mudanças nas demonstrações de resultados após a implementação da IFRS16, apontando o que mudará na disposição das informações e o tratamento daquelas despesas dentro do demonstrativo.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa foi realizada por uma abordagem qualitativa, com um questionário para investigar o quanto os investidores sabem sobre o indicador fundamentalista EBTIDA, também sua percepção a respeito das mudanças no indicador a partir da implementação da IFRS16.

Dada a importância da informação gerada pelo indicador, e um aumento significativo de investidores em empresas em bolsa, o artigo busca perceber o grau de relevância dos investidores ao indicador EBTIDA, através de questionário

A aplicação do questionário, composto por perguntas exploratórias, aconteceu de forma online para 20 pessoas, devido acessibilidade. Devido ao teor da pesquisa, os entrevistados necessariamente precisariam ter tido o mínimo de contato em algum nível com a Análise das demonstrações contábeis ou fundamentalista, pois o EBTIDA é um

indicador pouco divulgado nas demonstrações das empresas, mas é comumente utilizado nesta técnica.

A aplicação foi realizada apenas de forma online, por meios eletrônicos, não havendo delimitação geográfica.

O questionário foi elaborado a partir de perguntas que remetessem ao grau de entendimento a respeito do indicador. Também está presente uma opção onde o entrevistado pudesse escolher a situação onde mais houvesse identificação, indicando o nível de proximidade com o Ebtida. No questionário, há, desde perguntas mais simples e conceituais, como por exemplo: “Sobre o Ebtida” onde o entrevistado marca a opção que mais lhe atende, até perguntas que remetem a um conhecimento um pouco mais aprofundado sobre o tema, como: “Você conhece a IFRS16?”

A percepção do investidor quanto à influência da IFRS 16 nos relatórios das companhias, bem como a importância do EBITDA é relatada por meio de dados percentuais, gerados a partir das respostas dos entrevistados, possibilitando perceber a respeito do entendimento e necessidade do grupo sobre o tema, na tomada de decisão.

5 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Primeiramente buscou-se traçar o perfil do respondente visando descrever a amostra pesquisada, conforme se verifica na tabela 1

Tabela 1 – Perfil do Respondente

Descrição	Porcentagem
Como você se classifica em relação ao mercado financeiro	
Investidor individual	40%
Trader experiente	10%
Profissional do Mercado	20%
Curioso, mas desejo aprender mais	30%
Gênero	
Masculino	85%
Feminino	15%
Escolaridade	
Ensino médio	5%
Superior	60%
Especialização	15%
Mestrado	10%
Doutorado	10%
Pós-doutorado	10%
Você já orientou outras pessoas sobre suas ideias de atuação no mercado de capitais?	
Sim	63%
Não	37%
Sua graduação ou pós-graduação teve assuntos sobre Mercado de Capitais, Investimento ou Bolsa de Valores?	
Sim	50%
Não	50%

Fonte: Elaboração própria

A pesquisa mostra o perfil da maioria dos participantes do mercado financeiro. 85% dos entrevistados são sexo masculino e apenas 15% do sexo feminino, corroborando com a pesquisa realizada pela B3, em 2020, onde mostra que 74% dos investidores são do sexo masculino.

A maioria dos participantes investem por conta própria, sendo 40% dos entrevistados. Verifica-se ainda que 30% se consideram curiosos e desejam aprender mais a respeito do mercado financeiro e como investir melhor. Apenas 5% ainda estão no ensino médio, a grande maioria, de 60% são de ensino superior, 10% estão no mestrado, outros 10% no doutorado e 10% no pós-doutorado

Dos entrevistados, 63% já orientaram outras pessoas, sem ser necessariamente profissional do mercado e 37% não fizeram essa orientação. Embora maioria já tenha orientado outras pessoas, a maior parte dos entrevistados não possuem conhecimentos aprofundados sobre mudanças no Ebtida conforme implementação da IFRS16, conforme dados das respostas da pergunta 16 do questionário.

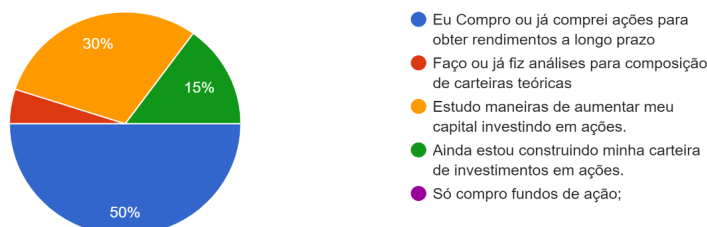
Após a definição desse perfil do respondente, partiu-se para uma avaliação de como o entrevistado se ver, chegando-se a inquiri-lo sobre seu objetivo com a compra de ações. Buscou-se entender também, além dos objetivos, os motivos como que levam os investidores a realizarem as compras de ações, por exemplo: qual o método utilizado, se já participou de algum grupo, acadêmico ou não que tivesse como tema o mercado financeiro.

Visto que, para compra de ações, principalmente dos que visam o longo prazo e que focam na distribuição de dividendos uma das análises mais utilizadas é a fundamentalista e que são levantados indicadores contábeis para identificar oportunidades, a pesquisa procurou entender também o nível de conhecimento sobre o indicador Ebtida, incluindo o cálculo para chegar no resultado, para entender a relevância do indicador para tomada de decisão dos investidores.

Figura 3 – Objetivo de Compra de Ações

1. Qual das situações abaixo melhor descreve seu objetivo com a compra de ações listadas na B3?

20 respostas



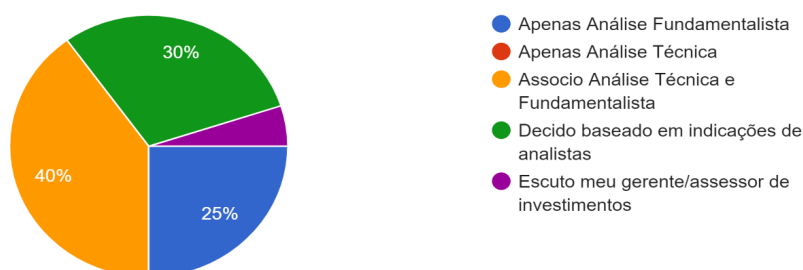
Fonte: Elaboração própria

Visando entender a motivação por trás dos entrevistados, 50% buscam comprar ações com foco em longo prazo e 30% buscam maneiras de aumentar o capital investido em ações.

Figura 4 – Tipos de Análises Para Compra de Ações

Que tipo de análise você faz para definição do momento de compra de ações?

20 respostas



Fonte: Elaboração própria

Como Neto 2002 afirma que o Ebtida é um indicador importante para análise de empresas e Para Luquete e Rocco (2005) o Ebtida está dentro dos índices que são utilizados na análise fundamentalista. Procurou-se entender quanto dos participantes utilizam esse método como ferramenta para tomada de decisão. Verificou-se que 40% dos entrevistados utilizam também a análise fundamentalistas em conjunto com outra técnica e 25% apenas a análise fundamentalista.

Figura 5 – Nível de Conhecimento Sobre o Ebtida

8. Qual seu nível de conhecimento sobre o Ebtida?

19 respostas



Fonte: Elaboração própria

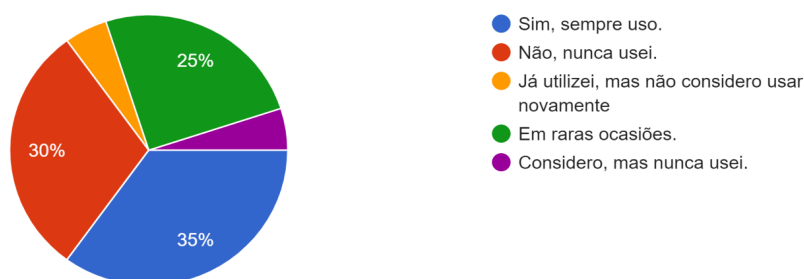
Esses dados implicam a falta de conhecimento sobre o indicador, que está diretamente ligado a IFRS16, pois apenas 10,5% dos investidores entrevistados não

conhecem muito e tem clareza do indicador; outros 21,1% entendem que precisam conhecer mais, 10,5% conhecem um pouco mais; Outros 10,5% estão indiferentes. 31,6% estão entre os que já ouviram falar. 5,3% e 10,5% conhecem muito pouco a respeito do Ebitda.

Figura 6 – Ebitda Como Critério Para Tomada de Decisão

9. Você considera o indicador EBTIDA como critério para tomada de decisão de investimentos?

20 respostas



Fonte: Elaboração própria

Incluindo os que sempre utilizam e os que já utilizaram o indicador em raras ocasiões, 60% já tiveram algum contato com o indicador, 35% sempre utilizam em suas análises, 25% utilizam em raras ocasiões, 5% não já utilizou, mas não vê tanta utilidade e por isso não utilizará novamente. 30% nunca utilizaram e 5% entendem que é um indicador que poderia ser utilizado, mas nunca usou.

Embora a maioria de 60% já o tenham utilizado, apenas 10,5% se consideram que conhecem bastante a respeito do indicador, o que implica uma grande dos entrevistados utilizam o indicador que não conhecem pormenores.

Figura 7 – Cálculo Ebitda

10. Como você efetua o cálculo do Ebitda?

19 respostas



Fonte: Elaboração própria

Em relação à realização do cálculo do Ebtida, 31,6% confiam no cálculo realizado pela própria empresa, 15,8% fazem da mesma forma, porém, dependendo de como foi feita a metodologia do cálculo. Apenas 10,5% têm sua própria metodologia. A grande maioria, de 36,8% pegam os resultados através de sites de bases de dados, das corretoras/bancos que são de sua confiança. Esses dados estão corroboram com a falta de conhecimento sobre as alterações da IFRS16 nos dados contábeis, visto que existe uma terceirização na realização do cálculo do indicador, visto que a maioria confia no cálculo realizado e/ou pegam resultados através de sites de base de dados

Figura 8 – Relevância do Ebtida Para Tomada de Decisão

11. Qual a relevância que você atribui ao Ebtida para tomada de decisão?

20 respostas



Fonte: Elaboração própria

Parte dos investidores entendem que o indicador é importante, mas que dá pra passar sem ele, totalizando 65%. Apenas 10% entendem como extremamente necessário e que não tomam decisão sem levar o Ebtida em consideração. 20% não consideram importante, e 5% tem outras maneiras, além deste indicador, para obter informações sobre a capacidade operacional das empresas.

Figura 9 – Instrução Normativa 527/CVM

12. Você conhece a instrução normativa 527 da CVM?

20 respostas

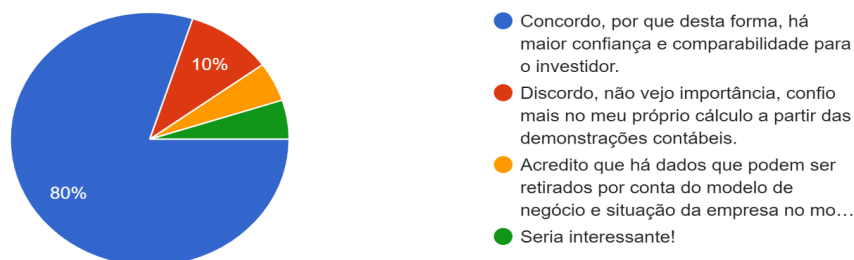


Fonte: Elaboração própria

Buscando entender o nível de conhecimento mais aprofundado, sobre a instrução normativa 527 da CVM, que dá base para as empresas elaborarem os cálculos do Ebtida, apenas 5% conhecem bem a norma, 15% conhecem pouco e entendem que poderiam conhecer um pouco mais, 10% apenas já ouviram falar, 25% conhecem, mas não o suficiente para tomar decisões, 5% entendem que conhecem muito pouco e não sabem entrar em detalhes. 40% conhecem muito pouco, não conhecem muito.

Figura 10 – Padronização Cálculo Ebtida

13. “É importante que as empresas listadas na B3, estejam obrigadas a calcular o ebtida de forma padronizada.” Sobre esta afirmação responda abaixo
20 respostas

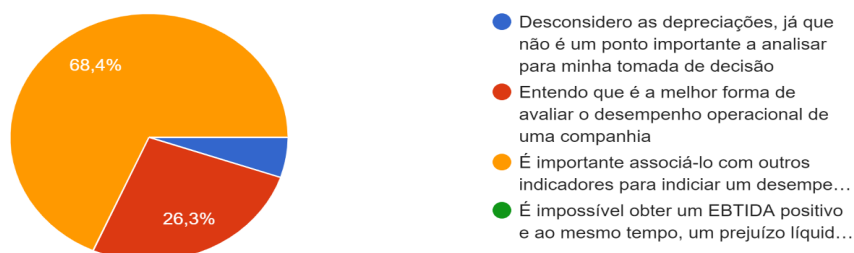


Fonte: Elaboração própria

Visto os baixos percentuais de conhecimento e aprofundamentos sobre o indicador, 80% tem preferência que as empresas listadas na B3 sejam obrigadas a calcular o Ebtida de forma padronizada. 10% não concordam e acham que não tem importância, por confiar no próprio cálculo a partir das demonstrações contábeis, 5% entendem que seria algo interessante e 5% tem uma opinião um pouco mais flexível devido à diversidade de tipos de negócios na B3, entendendo que há dados que podem ser retirados devido modelo de negócio e atual situação da empresa.

Figura 11 – Sobre o Ebtida

14. Sobre o Ebtida
19 respostas



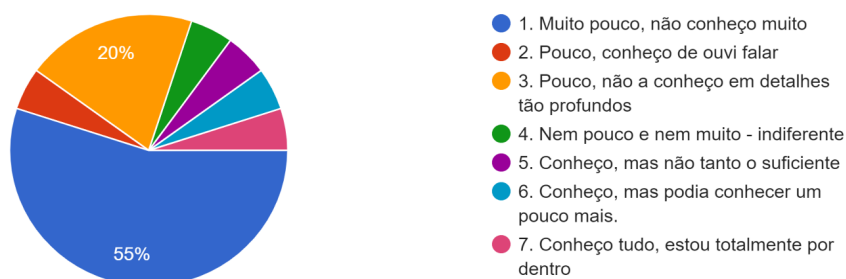
Fonte: Elaboração própria

A grande maioria, 68,4% entendem que é importante fazer uma associação do Ebtida com outros indicadores fundamentalistas, para que o resultado seja mais aproximado com a realidade. Apenas 5,3% desconsideram as depreciações e acham que não é um ponto importante a se analisar. Por outro lado, 26,3% compreendem que é a melhor forma de avaliar o desempenho da companhia.

Figura 12 – Grau de conhecimento da IFRS16

15. Você conhece a IRFS 16?

20 respostas



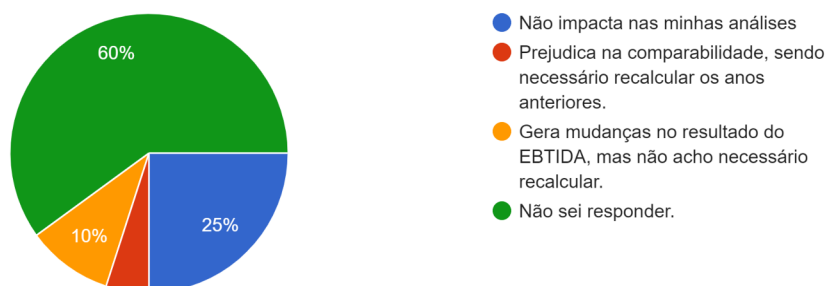
Fonte: Elaboração própria

55% conhecem a IRFS16, mas não conhece muito. Conhecimento que não é suficiente, inclusive pra influenciar na tomada de decisão. 5% conhece muito pouco, apenas de ouvir falar, 20% conhece um pouco mais, porém não sabe entrar em grandes detalhes. 5% considera seu conhecimento indiferente, 5% compreende que conhece, mas que também não é um conhecimento suficiente para tomar decisões. 5% conhece pouco e sabe que precisa conhecer um pouco mais. E apenas 5% conhece tudo e está totalmente por dentro das mudanças que IRFS16 pode causar.

Figura 13 – Implementação da IFRS16

16. Sobre a implementação da IFRS 16

20 respostas



Fonte: Elaboração própria

Verifica-se ainda que 60% dos investidores não sabem responder a respeito da implementação da IFRS16, 10% entendem que isso gera mudanças no resultado do Ebtida mas não acha necessário recalcular, 5% entende que prejudica na comparabilidade e 25% entende que as mudanças não impactam em suas análises.

6. Conclusão

A presente pesquisa objetivou evidenciar a percepção dos investidores a respeito do indicador Ebtida, devido alterações implementadas pela IFRS16. Havendo contraste entre o percentual que utiliza o indicador em detrimento do nível de conhecimento dessas pessoas sobre o indicador, visto que 60% dos entrevistados não sabem responder quanto essas mudanças; 55% conhecem muito pouco da IFRS16; 65% tomam decisões de compra e venda sem necessariamente utilizar o indicador.

84,2% terceirizam o cálculo do Ebtida, podendo ser direcionado diretamente da própria empresa ou casas de análises e base de dados.

Embora 35% utilizem o Ebtida como critério para tomada de decisão, 65% utilizem a análise fundamentalista

Consequentemente, por não haver conhecimento mais aprofundado sobre as alterações causadas no Ebtida por conta da implementação da IFRS16, leva-se a crer que o indicador e as mudanças não são tão importantes e não influencia na análise para tomada de decisão final.

Como fator limitante da pesquisa, não houve levantamento de quais empresas seriam ideais a serem pesquisadas, visto que nem todas as companhias listadas na B3 apresentam em sua movimentação a utilização de leasing de forma relevante, fazendo com o que Ebtida tenha menos importância para essas empresas.

Recomenda-se também, a quantificação e diferenciação da alteração nos resultados nos números das empresas listadas em bolsa, destacando a influência direta sobre os resultados dos indicadores, considerando os valores de antes e depois de empresas do mesmo segmento.

REFERÊNCIAS

B3 (2019/2020). https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/investidores.htm

Čevizović, I., & Mijoč, I. (2019). *Implications of the new accounting model for leases. Ekonomski vjesnik/Econviews-Review of Contemporary Business, Entrepreneurship and Economic Issues*, 32(1), 195-207.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC. Pronunciamento Técnico CPC 06 (R1) – Instrumentos Financeiros: Evidenciação.
http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/163_CPC_06_R1_rev%2003.pdf



Duke, J. C., Hsieh, S. J., & Su, Y. (2009). *Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era*. *Advances in Accounting*, 25(1), 28-39.

Filho, A. M., Ishikawa, S. (2012). *Mercado Financeiro e de Capitais*. **Atlas**

Fitó, M. À., Moya, S., Orgaz, N. (2013). *Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios*. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 42(159), 341-369.

Franco, H. (1997). *Contabilidade Geral*. 23. **Atlas**

Gasparetto, V. (2004). *O papel da contabilidade no provimento de informações para a avaliação do desempenho empresarial*. *Revista Contemporânea de Contabilidade*. v. 1, n. (2), p. 11-40

Gelbcke, E. R., Santos, A., Iudícibus, S., & Martins, E. (2018.) *Manual de contabilidade societária: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC*. **Atlas**.

Gitman, L. J. (1997) *Princípios de administração financeira*. Harbra

Helleiner, E. (1996). *States and the reemergence of global finance: From Bretton Woods to the 1990s*. **Cornell University Press**.

IASB. (2016b). *International Financial Reporting Standard 16 Leases*.

IASB. (2010b). *International Accounting Standard 17 - Leases*.

Iudícibus, S. (2007). *Análise de Balanços*: **Atlas**

Iudícibus, S. (2008). *Análise de Balanços*: **Atlas**

Iudícibus, S. M., Carlos, J. F., & Cristina A. (2009). *Introdução à Teoria da Contabilidade*. **Atlas**

Iudícibus, S. M., Faria, J. M. &, Cristina, A. (2009). *Introdução à Teoria da Contabilidade*. **Atlas**

Lopes, A. B. (2002). *A informação contábil e o mercado de capitais*. Pioneira Thomson Learning.

Luquete, M., Rocco, N. (2005). *Guia Valor Econômico de Investimentos em Ações*. Globo



- Maglio, R., Rapone, V., Rey, A. (2018). *Capitalisation of Operating Lease and its Impact on Firm's Financial Ratios: Evidence from Italian Listed Companies*. *Corporate Ownership & Control*, 15(3-1), 152-162.
- Malvessi, O. (2020). *A dupla dinâmica IFRS 16 & criação de valor-VEC: A força do conjunto*. *Revista RI – Relação com Investidores*. V.11, n.(1).
<https://www.revistari.com.br/232/1489>.
- Marques, J. A.V. C. (2004). *Análise financeira das empresas: liquidez, retorno e criação de valor*. UFRJ
- Morales-Díaz, J., Zamora-Ramírez, C. (2018). *The impact of IFRS 16 on key financial ratios: A new methodological approach*. *Accounting in Europe*, 15(1), 105-133.
- Mosquera, R. Q. (1999) *Os Princípios informadores do direito do Mercado Financeiro e de Capitais: Aspectos Atuais do Direito no Mercado Financeiro e de Capitais*. Dialética
- Neto, A (2002). *Estrutura e análise de balanços um enfoque econômico financeiro*. **Atlas**
- Neto, A. (2011). *Mercado financeiro*. Atlas.
- Niyama, J. K. (2009). *Contabilidade Internacional*. **Atlas**.
- Piotroski, J. (2005) *Discussion of "separating winners from losers among low book-to-market stocks using financial statement analysis*. *Review of Accounting Studies*. p. 171-184,
- Pinheiro, J. L. (2009). *Mercado de Capitais. Fundamentos e Técnicas*. Atlas
- Pinheiro, J. L. (2001). *Mercado de Capitais. Fundamentos e Técnicas*. Atlas
- Villaschi, A. W, Galdi, F. C., & Nossa, S. N (2011). *Análise fundamentalista para seleção de uma carteira de investimento em ações com baixa razão Book-to-Market*. *BASE - Revista de Administração e Contabilidade da UNISINOS*. p. 325-337.
- Vasconcelos, Y. L. (2002). *EBITDA como instrumento de avaliação de empresas*. *Revista Brasileira de Contabilidade*. nº 136, P.41



Wong, K., Joshi, M. (2015). *The impact of lease capitalisation on financial statements and key ratios: Evidence from Australia*. Australasian Accounting, Business and Finance Journal. 9(3), 27-44.

Zamora-Ramírez, C., & Morales-Díaz, J. (2019). *Effects of IFRS 16 on Key Financial Ratios of Spanish Companies*. Studies of Applied Economics, 36(2), 385-406.