

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS**

GABRIEL AUGUSTO DOS SANTOS

**Impactos da adoção do CPC 06 R2 (IFRS 16) nos índices
econômicos e financeiros das três maiores empresas aéreas no
Brasil**

Osasco

2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS

GABRIEL AUGUSTO DOS SANTOS

**IMPACTOS DA ADOÇÃO DO CPC 06 R2 (IFRS 16) NOS ÍNDICES
ECONÔMICOS E FINANCEIROS DAS TRÊS MAIORES EMPRESAS
AÉREAS NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado à Universidade Federal de
São Paulo como requisito para aprovação
no curso de Bacharelado em Ciências
Contábeis.

Orientador: Jorge Andrade Costa

Osasco

2019

“Faça das tripas coração”

Autor desconhecido

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Frota de Aviões da Gol	25
Figura 2 – Arrendamentos da Gol a Longo Prazo	26
Figura 3 – Frota de Aviões da Azul	28
Figura 4 – Arrendamentos da Azul de Longo Prazo	28
Figura 5 – Frota da LATAM	30
Figura 6 – Arrendamentos da LATAM de Curto e Longo Prazos	31

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Comparativo entre IAS 17 e IFRS 16	17
Tabela 2 – Principais Mudanças na DRE	18
Tabela 3 – Índice de Liquidez Corrente	32
Tabela 4 – Índice de Liquidez Seca	32
Tabela 5 – Índice de Liquidez Imediata	33
Tabela 6 – Índice de Liquidez Geral	33
Tabela 7 – Índice de Margem Operacional	34
Tabela 8 – Índice de Margem Líquida	34
Tabela 9 – Índice de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido	35
Tabela 10 – Índice de Rentabilidade sobre o Ativo Total	35
Tabela 11 – Margem EBITDA	36
Tabela 12 – Índice de Participação de Capital de Terceiros	36
Tabela 13 – Índice de Composição do Endividamento	37
Tabela 14 – Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido	37

RESUMO

O presente estudo tem por objetivo identificar as mudanças nos índices econômicos e financeiros das três maiores companhias aéreas em atuação no Brasil após a aplicação da norma IFRS 16, que teve sua convergência para a realidade brasileira através do pronunciamento técnico CPC 06 R2 e adoção obrigatória a partir de 1 de janeiro de 2019. O referido pronunciamento traz mudanças significativas no reconhecimento contábil das operações de arrendamento para os arrendatários. Anteriormente classificados em financeiros ou operacionais, os contratos passaram a ser caracterizados apenas como arrendamentos e reconhecidos em balanço patrimonial por um ativo de direito de uso, depreciable de acordo com o prazo do contrato e como contrapartida um passivo financeiro de arrendamentos a pagar, com juros reconhecidos como despesas financeiras de maneira não linear, sendo maiores nos primeiros anos de contrato. Por meio do levantamento dos índices econômicos e financeiros através dos números divulgados nas informações semestrais de junho de 2018 e 2019, foi possível concluir que os maiores impactos foram nos índices de imobilização, endividamento (com grande aumento da alavancagem financeira) e margem EBITDA, devido ao novo modo de se contabilizar os arrendamentos operacionais.

Palavras-chave: IFRS 16; CPC 06 R2; Arrendamentos; Setor Aéreo.

ABSTRACT

The purpose of the following study is to identify the changes in the economic and accounting key ratios of the three biggest Brazilian airlines after the IFRS 16 standards adoption, which are mandatory since January 1st, 2019. The new standard has brought significant changes to the leasing accounting, that has a new obligation the recognition of a right of use under the fixed asset group with its depreciation according to the contract terms, and as counterpart a leasing liability and non-linear interests, higher in the first years of the contract. Through the 2018 and 2019 first semesters financial statements analysis, it was possible to conclude that the major impacts were in the liquidity ratios, debt ratios (with a high leverage increase) and in the EBITDA margin, that has been benefited by the operational leasing new accounting standards.

Keywords: IFRS 16; CPC 06 R2; Leasing; Airlines groups.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO – TEMÁTICA E PROBLEMATIZAÇÃO	10
2. REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1 OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO	14
2.2 ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE A NORMA ANTERIOR E A ATUAL	15
2.3 ÍNDICES FINANCEIROS E ECONÔMICOS	20
3. METODOLOGIA DA PESQUISA	22
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	24
4.1 GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A	24
4.2 AZUL S.A	27
4.3 LATAM AIRLINES GROUP	29
4.4 ANÁLISE DOS INDICADORES FINANCEIROS E ECONÔMICOS	32
4.4.1 LIQUIDEZ	32
4.4.2 ÍNDICES DE RENTABILIDADE	34
4.4.3 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO E IMOBILIZAÇÃO	36
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
REFERÊNCIAS	41
APÊNDICE A – BALANÇOS PATRIMONIAIS E DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO DAS COMPANHIAS DA AMOSTRA	44

1. INTRODUÇÃO – TEMÁTICA E PROBLEMATIZAÇÃO

A contabilidade é a ciência que tem por objeto o patrimônio de uma entidade econômico-administrativa, possui como objetivo o fornecimento informações úteis para a tomada de decisão por parte de seus usuários, atuais ou em potencial, geralmente externos e sem hierarquia de prioridade. Segundo Ludícibus, Martins e Carvalho (2005), a contabilidade é “uma forma eficaz de avaliação de desempenho econômico e financeiro (e social) de entidades e gestores; como insumo essencial para a tomada de decisões econômico-financeiras...”.

Sob o contexto da globalização, as Normas Internacionais de Contabilidade - *International Financial Reporting Standards* (IFRS) foram criadas pelo Conselho de Normas Internacionais para Contabilidade - *International Accounting Standards Board* (IASB) com o intuito de desenvolver padrões que tragam transparência, *accountability* e eficiência para as informações contábeis. No Brasil, a convergência às IFRSs deu-se no final de 2007 por meio da Lei nº 11.638, que altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404/76 e da Lei nº 6.385/76.

A convergência das normas de contabilidade brasileira aos padrões internacionais é realizada pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, por meio da emissão de pronunciamentos técnicos sobre procedimentos e divulgação de informações dessa natureza. Um dos principais enfoques está na qualificação da informação contábil-financeira como útil. Segundo o CPC 00 - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, para a informação ser útil, ela deve ser relevante e representar com fidedignidade o que ela se propõe.

As operações de arrendamento, também conhecidas como *leasing*, são uma forma de financiamento comum para diversos segmentos da economia. De acordo com o IASB, as companhias listadas em bolsa ao redor do mundo possuíam em 2016, aproximadamente 3,3 trilhões de dólares americanos em operações de arrendamento e, destas, 85% eram classificadas como arrendamento operacional e não contabilizadas no balanço patrimonial destas entidades. Sendo assim, a informação contábil não representava a realidade econômica da entidade e tampouco era fidedigna, perdendo parcialmente a sua utilidade.

De modo a solucionar estes problemas, o IASB publicou no ano de 2016 um novo padrão para a contabilização de arrendamentos, a IFRS 16, em substituição à norma anterior (IAS 17). Em 2017, a norma foi transcrita para a realidade contábil brasileira por meio do CPC 06 (R2). O referido pronunciamento técnico tem por objetivo o estabelecimento de princípios para a contabilização de arrendamentos a fim de garantir que os arrendatários e arrendadores forneçam informações que representem fielmente estas operações, passando a vigorar efetivamente em janeiro de 2019.

Por definição, arrendamento abrange os contratos que dão direito ao uso e controle de um ativo identificável. Segundo a nova norma, salvo exceções, todas as operações de arrendamento, inclusive aluguéis de uma forma geral, devem ser reconhecidas no balanço patrimonial da entidade arrendatária, sendo contabilizado um passivo relacionado aos fluxos de pagamentos futuros e um ativo relacionado ao direito de uso. Com relação à demonstração do resultado do exercício, a contabilização das despesas está sendo em forma de depreciação e juros, impactando positivamente o EBIT e o EBITDA da empresa arrendatária. Já com relação ao fluxo de caixa, os maiores impactos são evidenciados no fluxo de caixa operacional e de financiamento.

Sendo assim, por afetar as principais demonstrações contábeis obrigatórias, pode-se esperar impactos significativos nos índices financeiros das companhias que possuam contratos de arrendamento operacionais e aluguéis vigentes (tanto anteriores quanto posteriores à norma), anteriormente classificados como *off-balance* (em contas de compensação). O impacto seria na análise das demonstrações contábeis, com maior índice de endividamento e menor valor de liquidez. Para companhias que possuem contratos com cláusulas restritivas (*covenants*) pode haver penalidades ou mesmo perda de clientes.

Dentre os setores que possuem significativamente operações de financiamento classificadas como *leasing* está o setor aéreo. Devido ao grande custo para aquisição, o segmento possui grande volume de arrendamento de aeronaves e maior evidência destas operações em suas demonstrações contábeis.

Este trabalho justifica-se pela suma importância das operações de arrendamento, tema ainda pouco abordado pela literatura científica brasileira, tendo

em vista a divulgação da nova normatização, CPC 06 R2, que passou a vigorar em janeiro de 2019, trazendo mudanças significativas em relação ao tratamento contábil e evidenciação das demonstrações contábeis das companhias que se utilizem de bens arrendados.

Em relação aos efeitos da norma:

Em um documento denominado “Análise dos Efeitos” (*Effects Analysis*), o IASB fez, em janeiro de 2016, um estudo com mais de 1.500 empresas situadas em todo o mundo, para avaliar os custos, benefícios e estimar aproximadamente o impacto quantitativo que as mudanças irão causar nas demonstrações contábeis (IFRS, 2016). Constatou-se então que a aplicação da IFRS 16 não tem os mesmos efeitos em todos os setores, com impacto maior no setor aéreo, que reconhecerá cerca de 22% a mais de passivos em seus balanços, segundo a previsão do IASB (Matos, Niyama, 2018).

Com início em janeiro de 2019, todas as empresas arrendatárias, ou seja, que optam pela contratação da modalidade de financiamento via arrendamento, terão de reconhecer os seus arrendamentos nos seus respectivos balanços patrimoniais, sendo registrado um ativo relacionado ao direito de uso do ativo arrendado destacado em linha própria e, conseqüentemente, um passivo para o fluxo de pagamentos futuros, em separado dos demais passivos.

Em relação à demonstração do resultado do exercício, também há significativas mudanças. As despesas de arrendamento, anteriormente reconhecidas de modo linear, deverão ser contabilizadas como despesas de juros e depreciação, sendo que a despesa total será maior nos primeiros anos do contrato do arrendamento, inicialmente impactando negativamente o lucro do exercício. Ademais, também será observado um aumento na margem operacional (EBITDA) e, conseqüentemente, no fluxo de caixa operacional, ajustado pela maior depreciação.

A relevância se dá também pelos grandes impactos nos índices financeiros das entidades sujeitas à nova normatização. Tendo em vista os índices patrimoniais, pode-se observar o aumento da alavancagem das entidades sujeitas, derivado do aumento no grau de endividamento financeiro, assim como em sua contrapartida, o aumento da imobilização do ativo, entre outros. Em conjunto, também há reflexos em outros índices financeiros, como aumento da margem operacional (EBITDA) ao longo dos anos de contrato, tendo em contrapartida, a diminuição do lucro líquido nos anos iniciais devido ao maior reconhecimento das novas despesas de arrendamento (despesas de juros e de depreciação).

Desta forma, este trabalho busca responder à seguinte questão de pesquisa: Qual é o impacto da adoção do CPC 06 R2 (IFRS 16) nos índices econômicos e financeiros das três maiores empresas aéreas no Brasil?

O presente trabalho tem por objetivo geral a análise do impacto da adoção do CPC 06 R2 - IFRS 16 nos índices econômico-financeiros das três maiores empresas aéreas no Brasil, todas com capital aberto e listadas nas respectivas Bolsas de Valores das matrizes, visto que, com a nova normatização, as empresas arrendatárias deverão contabilizar os seus contratos de arrendamento operacional e aluguéis em suas demonstrações contábeis, uma vez que não há mais a distinção entre as modalidades de arrendamento operacional e financeiro para as companhias arrendatárias. Tanto os arrendamentos operacionais, quanto os financeiros do arrendatário passaram a ser tratados simplesmente como “arrendamentos” e contabilizados em suas respectivas contas no balanço patrimonial.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

No referencial teórico são abordados os aspectos conceituais sobre a modalidade de financiamento por meio de arrendamento, legislação anterior e vigente, e as novas mudanças que entraram em vigor no início de 2019 com relação ao tratamento contábil dos arrendamentos operacionais.

2.1 OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO

O arrendamento, comumente conhecido como *leasing*, é um contrato de cunho financeiro com características legais próprias, em que uma instituição financeira autorizada ou sociedade de arrendamento, o arrendador realiza a cessão por tempo determinado de um bem de sua propriedade a um terceiro, o arrendatário, em troca de contraprestações e demais obrigações previstas em contrato.

Segundo o CPC 06 R2, para classificar o contrato como de, ou que contém, arrendamento deve-se avaliar se há a transferência do direito de uso do ativo identificado por um período e obtenção substancial de todos os benefícios econômicos do uso.

Pela definição da Associação Brasileira de Leasing – ABEL (2018), o contrato pode ser definido como de arrendamento mercantil financeiro ou operacional. São classificadas como financeiro, caso haja a cessão substancial de todos os riscos e benefícios inerentes ao uso do bem arrendado; e como operacional caso não seja classificada como arrendamento financeiro, ou seja, todos os riscos e benefícios inerentes a propriedade do ativo não são transferidos ao arrendatário.

Ainda segundo a ABEL (2018), a relação as contraprestações, para as operações de arrendamento financeiro, o valor equivale substancialmente ao valor do ativo, de maneira que seja razoavelmente certo o exercício da opção de compra prevista em contrato. Enquanto, para as operações de arrendamento operacional, a opção de compra em contrato é facultativa e o valor das contraprestações levam em

consideração um valor residual relevante, sendo facilmente confundido com um contrato de locação.

De acordo com a Lei nº 6.099/74, posteriormente alterada pela Lei nº 7.132/83, que deu início à regulamentação do arrendamento mercantil no Brasil e definiu o tratamento tributário e órgãos responsáveis, os objetos do contrato de arrendamento devem ser de fabricação nacional e, para aqueles produzidos no exterior, exige-se a enumeração pelo Conselho Monetário Nacional - CMN.

2.2 ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE A NORMA ANTERIOR E A ATUAL

Até 31 de dezembro de 2018, a norma contábil vigente para os financiamentos via arrendamento mercantil era a IAS 17, que fora convergida para a realidade brasileira pelo pronunciamento CPC 06 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC.

Segundo a interpretação do Banco Central do Brasil – BCB (2006), as operações de arrendamento mercantil na IAS 17 observam a essência econômica da operação e não sua forma jurídica.

A norma anterior (IAS 17) classificava as operações de *leasing* em dois tipos: financeiro, quando o contrato de arrendamento transfere de maneira substancial todos os riscos e benefícios relacionados a propriedade do ativo, e operacional, quando o contrato não transfere de maneira substancial todos os riscos e benefícios inerentes ao uso do ativo em questão.

Segundo a Fundação IFRS (2016), baseada na IAS 17, a contabilização das operações de arrendamento também é realizada de modo diferente para arrendatários e arrendadores. Em relação aos *leasings* operacionais, os arrendatários devem reconhecer somente as despesas na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) em uma base linear de acordo com o valor do contrato de arrendamento. Os arrendadores, por sua vez, devem registrar o ativo sujeito em contrato em seu Balanço Patrimonial (BP), depreciá-lo de acordo com a IAS 16 (imobilizado) e a IFRS 15 (Receitas), assim como reconhecer a receita em base linear, em contrapartida aos seus recebíveis.

Já para os *leasings* financeiros, a Fundação IFRS (2016) diz que as companhias arrendatárias devem alocar no seu balanço patrimonial o ativo correspondente ao bem a ser utilizado, depreciá-lo de acordo com sua base de cálculo, além do reconhecimento das despesas de arrendamento de modo a amortizar o passivo correlato no período em que ocorrem. Os arrendadores, por fim, devem contabilizar os recebíveis no ativo e reconhecer a receita de arrendamento de modo constante de acordo com o contrato firmado. Ademais, também há o reconhecimento de ganho ou perda decorrente da possível venda do ativo no término do contrato.

O CPC 06 R1 (IAS 17) destina-se a todas as companhias que possuam arrendamento mercantil, exceto:

Aos que exploram ou usam minérios, petróleo, gás natural e recursos similares não regeneráveis, acordo de licenciamento para itens como fitas cinematográficas, registro de vídeos, peças de teatro, manuscritos, patentes e direitos autorais (*copyrights*) (CPC, 2012, p. 193).

A respeito dos problemas com a norma IAS 17:

A norma IAS 17 pode não promover a transparência e ser suscetível à fraude em três situações principais: primeiro, os requisitos de divulgação e mensuração que sustentam a essência dos arrendamentos de financiamento podem ser mal interpretados pelos preparadores de demonstrações financeiras; em segundo lugar, a aplicação de mudanças na taxa de juros pode ser adiada para arrendamentos existentes, se houver um significativo impacto no desempenho financeiro no relatório anual, suavizando resultados para favorecer a administração; e, em terceiro lugar, a inexatidão da previsão dos analistas pode enganar os usuários das demonstrações financeiras sobre a solvência das entidades no longo prazo (Edeigba e Amenkhieman, 2017).

Outro argumento, apresentado por Sacarin (2017), retrata que a norma IAS 17 permite que as empresas deixem de apresentar as informações financeiras referentes ao arrendamento mercantil, ao classificá-lo como arrendamento operacional e prefiram esta modalidade de *leasing*. Por isso a nova norma propõe enfatizar o uso do ativo em sua essência ao invés da forma jurídica de classificação. MATOS, NIYAMA (2018).

Ainda, segundo Matos e Niyama (2018), é de conhecimento geral que o *leasing* operacional dá a empresa uma melhor capacidade e taxa de endividamento, levando as companhias a evitar a escolha pelo *leasing* financeiro.

O estudo “Análise dos Efeitos” (*Effect Analysis*), disponibilizado pela Fundação IFRS (2016), que disserta sobre a necessidade da mudança na normatização internacional, concluiu que há uma grande variação da informação financeira

relacionada aos arrendamentos que não são reportadas de acordo com o setor, entretanto, para muitas empresas, o efeito nas demonstrações contábeis e nos índices de alavancagem era substancial, uma das características qualitativas da informação contábil de acordo a estrutura conceitual da contabilidade (CPC “00”).

Tendo em vista a divergência entre a informação contábil evidenciada pelas empresas que possuem contratos de arrendamento e a realidade econômico-financeira destas entidades, o IASB, em conjunto com o FASB (*Financial Accounting Standards Board*), desenvolveu a IFRS 16 no ano de 2016, com adoção obrigatória a partir de janeiro de 2019.

Com a nova normatização, a forma de contabilizar as operações de *leasing* mudou substancialmente para os arrendatários, contudo, as mudanças para os arrendadores foram pouco expressivas.

Conforme documento elaborado pela PwC (2018), a nova norma apresenta um modelo único de arrendamento mercantil, que representa uma mudança significativa em relação à contabilização anteriormente utilizada (IAS 17).

Tabela 1 – Comparativo entre IAS 17 e IFRS 16

	IAS 17		IFRS 16
	Leasing Operacional	Leasing Financeiro	Leasing
Ativos	Nenhum	Ativo Imobilizado	Ativo Imobilizado
Passivos	Nenhum	Contraprestações	Contraprestações
Demonstração do Resultado	Despesas de Arrendamento Operacional	Depreciação e encargos financeiros	Depreciação e encargos financeiros

Fonte: IFRS (2016), adaptado pelo autor.

A tabela 1 demonstra que, a partir da norma IFRS 16, não há mais distinção entre a contabilização das formas de arrendamento, sendo que as operações são contabilizadas simplesmente como “arrendamento”, semelhante à antiga contabilização de *leasing* financeiro. A exceção se dá para as operações de arrendamento de curto prazo, de 12 meses ou menos, e para os arrendamentos cujo bem negociado seja de baixo valor.

Os efeitos mais significativos dos novos requerimentos serão o aumento dos ativos arrendados e dos passivos financeiros. Para as companhias que possuam

operações de arrendamento *off-balance*, pode-se constatar também mudança nos indicadores contábeis (IFRS, 2016).

Ainda segundo a Fundação IFRS (2016), as operações de arrendamento são “capitalizadas” com o reconhecimento do valor presente das contraprestações e também com a evidenciação no ativo como ativos de arrendamento ou em conjunto com o ativo imobilizado.

Na interpretação da PricewaterhouseCoopers (2017), a nova norma afeta quase todos os indicadores contábeis comumente utilizados, como o índice de alavancagem financeira, de liquidez, de giro de ativos, EBITDA, fluxo de caixa operacional, entre outros.

Tabela 2 – Principais Mudanças na DRE			
	IAS 17		IFRS 16
	Leasing Operacional	Leasing Financeiro	Leasing
Receita	X	X	X
Custos Operacionais (exceto depreciação)	Despesa única	---	---
EBITDA	Menor	Maior	Maior
Depreciação	---	Depreciação	Depreciação
Lucro Operacional	Menor	Maior	Maior
Custos Financeiros	---	Juros	Juros
Lucro Antes dos Impostos	Maior	Menor	Menor

Fonte: IFRS (2016). Adaptação do autor.

A tabela 2 ilustra os principais efeitos na demonstração do resultado do exercício da entidade arrendatária nos contratos de arrendamento não evidenciados em suas demonstrações contábeis. As despesas relacionadas ao contrato de *leasing*, antes classificadas como operacionais, passaram a ser segregadas em depreciação e juros, acarretando um aumento da margem EBITDA (Lucro antes da depreciação, juros e impostos), em detrimento do Lucro Líquido contábil apurado para o período das empresas arrendatárias.

Segundo a ABEL (2018), embora a depreciação via de regra seja linear, os juros diminuem ao longo da vida do contrato de *leasing* à medida que são realizados

os pagamentos, resultando na diminuição do total de despesas reconhecidas ao longo do contrato e um aumento na lucratividade antes dos impostos, conforme a data de vencimento do contrato se aproxima.

Para a demonstração do fluxo de caixa da entidade arrendatária, os desembolsos de caixa referentes as despesas operacionais antes classificados como atividades operacionais, passam a ser evidenciados como atividades de financiamento, aumentando o fluxo de caixa operacional e o fluxo de caixa livre, em detrimento ao fluxo de caixa das atividades de financiamento. Ao final do período, o efeito na demonstração como um todo é nulo (IFRS, 2016).

Em relação às notas explicativas, a evidenciação da quebra das despesas relacionadas às atividades de arrendamento se tornou obrigatória. Assim, o IASB requer que as empresas divulguem informações sobre a natureza das atividades de *leasing* e informações a respeito das opções contratuais, bem como pagamentos variáveis, de maneira a auxiliar os usuários da informação contábil a compreender melhor o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício da entidade.

De acordo com o CPC 06 R2:

O objetivo da divulgação é que os arrendatários divulguem informações nas notas explicativas que, juntamente com as informações fornecidas no balanço patrimonial, na demonstração do resultado e na demonstração dos fluxos de caixa, forneçam uma base para os usuários de demonstrações contábeis avaliarem o efeito que os arrendamentos têm sobre a posição financeira, o desempenho financeiro e os fluxos de caixa do arrendatário (CPC 06 R2, 2017).

Embora a nova normatização traga mudanças significativas para o arrendatário, para os arrendadores os efeitos contábeis são praticamente nulos.

A distinção entre a categorização das operações de arrendamento, ao contrário da normatização definida para as entidades arrendatárias, deverá ocorrer para as arrendadoras entre arrendamento financeiro ou operacional, respeitando a caracterização do direito de uso do ativo identificável e os benefícios inerentes à sua propriedade, em relação a essência da transação ao invés da forma jurídica do contrato.

De acordo com a ABEL (2018), as principais características do contrato de *leasing* financeiro são: há a transferência de titularidade do ativo identificado até o final do contrato, a opção de compra prevista em contrato normalmente é menor do que o

valor justo do ativo na data em que se torna exercível, caso não haja transferência de titularidade, a vida útil do ativo é equivalente ao prazo do contrato ou o valor é equivalente ao total das contraprestações e as despesas de serviços correlatos a manutenção são de responsabilidade da entidade arrendatária.

Ainda segundo a ABEL (2018), para a caracterização como arrendamento operacional, devem ser respeitadas as seguintes características: as contraprestações devem levar em conta a reserva de valor do ativo ao final do contrato, o valor residual relevante, podendo ser facilmente confundido com locação, prazo de vigência contratual é limitado a 75% da vida útil econômica do ativo, opção de compra facultativa e possibilidade de rescisão do contrato mediante acordo bilateral.

2.3 ÍNDICES FINANCEIROS E ECONÔMICOS

Dentre as possíveis medidas para a análise do desempenho de uma entidade, a utilização de indicadores econômico-financeiros é a utilizada em maior escala, tanto por acadêmicos, quanto por analistas e *stakeholders*.

Sobre a descrição dos índices:

Os índices econômico-financeiros são inter-relações dos demonstrativos contábeis, de forma que cada um fornece a visão de um aspecto específico da situação ou desempenho da organização. Tais inter-relações são quocientes, que representam cada qual uma interpretação conforme o número calculado (Souza, 2004).

De acordo com a extensão e o grau de evidenciação de informações nos demonstrativos financeiros, é possível a formação de inúmeros indicadores que, em conjunto com a análise de períodos passados, proporcionam comparabilidade e maior compreensibilidade tanto das demonstrações contábeis, quanto de outros relatórios relacionados divulgados.

A escolha de quais indicadores econômico-financeiros devem ser utilizados parte do princípio do propósito da análise, qual seu enfoque e grau de imersão desejado. Neste sentido, Brito e Ambrozini (2013) ressaltam que é importante que os indicadores reflitam a situação econômico-financeira de curto e longo prazo a fim de atender à necessidade dos diversos tipos de usuários das demonstrações contábeis.

Atualmente existem diversas categorias de índices, entretanto, a classificação é segmentada em categorias principais, conforme explícito por Gitman (2009):

Os índices financeiros podem ser classificados, por uma questão de conveniência, em cinco categorias principais: liquidez, atividade, endividamento, lucratividade e valor de mercado. Basicamente, os índices de liquidez, atividade e endividamento medem risco; os de lucratividade medem retorno; os de valor de mercado capturam tanto risco quanto retorno (Gitman, p.51).

Apesar da larga abrangência dos indicadores, sua escolha deve ser analisada em conjunto para que se obtenha o resultado desejado.

Segundo Souza (2004), um índice econômico-financeiro sozinho, oferece apenas uma análise parcial, entretanto, quando analisado em conjunto com os demais indicadores, há a fomentação de juízo de valor a respeito de determinada entidade.

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

A pesquisa deste trabalho possui cunho descritivo. Conforme Gil (2002), pesquisas descritivas se propõem a retratar as características de determinadas população ou fenômeno ou estabelecimento de relações entre variáveis.

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

No que se refere à coleta de dados, esta pesquisa é classificada como documental e bibliográfica, utilizando-se de relatórios financeiros auditados e posteriormente divulgados pelas empresas aéreas brasileiras listadas na Brasil Bolsa Balcão (B3), dispositivos legais e normativos que regem estas divulgações de cunho financeiro, livros e artigos científicos. Segundo Marconi e Lakatos (2003), as pesquisas de fontes secundárias (pesquisa documental) ou documentação indireta são referências que já foram tratadas e publicadas.

A amostra é composta pelas três maiores companhias aéreas em atuação no setor de aviação civil brasileiro: Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., ambas no segmento N2 (Nível dois de Governança Corporativa) e com ações negociadas na B3 e por fim, a LATAM Airlines Group S.A., que também compõe a amostra pois, apesar de não ser mais listada na Brasil Bolsa Balcão (B3), possui grande relevância no mercado de aviação civil nacional. O período analisado é parcial, compreendendo as informações trimestrais consolidadas (ITR) do segundo semestre de 2018 (não rerepresentadas) e segundo semestre de 2019, com o intuito de analisar os impactos da adoção do CPC 06 R2 nos índices econômicos e financeiros deste setor, uma vez que a norma passou a vigorar em janeiro de 2019.

O conjunto de indicadores financeiros e econômicos analisados é definido em três categorias: liquidez; rentabilidade e endividamento; e imobilização.

Os índices de liquidez, geralmente, avaliam a capacidade de pagamento das obrigações de uma entidade. Já os índices de rentabilidade, são indicadores do

desempenho de uma entidade e indicam a sua capacidade de gerar retorno financeiro aos seus *stakeholders*. Por fim, nenhum negócio sustenta-se por si só, é impossível viabilizar a verticalização de todas as cadeias de produção e serviços necessários para manter uma entidade econômico-administrativa em pleno funcionamento, sendo necessário adquiri-los de terceiros. Sendo assim, é possível medir a participação de terceiros no negócio a partir dos índices de endividamento.

A tratativa dos dados foi segmentada em três partes, sendo a primeira a análise das demonstrações contábeis trimestrais divulgadas pelo setor de relações com investidores das entidades analisadas, seguida da análise das notas explicativas, em especial as que se referem as atividades de arrendamento e, por fim, a comparação entre o período de 2018 e 2019, demonstrando as principais diferenças e impactos advindos do reconhecimento de todos os arrendamentos em balanço patrimonial, de acordo com a adoção do CPC 06 R2.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Utilizando-se das Informações Trimestrais Padronizadas (ITR) do primeiro semestre de 2019 e Notas Explicativas correspondentes, foram levantadas informações sobre os principais índices financeiros e econômicos das entidades contidas na amostra.

Foi possível observar a utilização de operações de arrendamento em larga escala nas entidades analisadas, com o objetivo de viabilizar sua atividade principal, transporte de cargas e passageiros.

4.1 GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S.A.

A Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (doravante Gol), é a maior companhia aérea em números absolutos de passageiros transportados no Brasil para o segmento doméstico. Em operação desde 2001, possui sede em São Paulo com mais de 15 mil colaboradores e tem como objetivo a prestação de serviços de transporte aéreo regular e não regular de passageiros, transporte de cargas, desenvolvimento de programa de fidelidade entre outros.

A entidade está classificada no nível de governança corporativa nível 2 na Bolsa de Valores de São Paulo – Brasil Bolsa Balcão (B3) desde 2004, com ações preferenciais negociadas sob o código GOLL4. Também possui ações negociadas na Bolsa de Valores de Nova York – New York Stock Exchange (NYSE) sob o código GOL.

Com relação ao seu *rating* de crédito, a companhia recebeu nota A- (BRA) com perspectiva estável da Fitch Ratings, uma das maiores e mais respeitáveis companhias de *ratings* do mundo.

Segundo a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), a companhia destacou-se em primeiro lugar no transporte de passageiros para o mercado doméstico (local) com 35,7%, representando um total de 34,2 milhões de passageiros transportados, sendo destes, 33,4 milhões pagos e 800 mil de maneira gratuita.

Para o ano de 2019, a companhia caminha para um resultado em âmbito nacional superior ao observado em 2018, acumulando até o mês de junho 17,1 milhões de passageiros pagantes transportados, número este 8,2% maior se comparado com igual período do ano anterior.

Já para o mercado internacional, apesar de pouco representativo, houve crescimento de 71,1% até o segundo trimestre de 2019, quando comparado com o mesmo período do ano anterior, com 500 mil de passageiros pagantes transportados.

A companhia também possui a GOLLOG, líder na logística e transporte de cargas, atendendo 3.400 municípios brasileiros e mais de 200 destinos internacionais.

Ademais, com o intuito de fidelizar clientes, a companhia também é a principal acionista da SMILES, que possui atualmente mais de 15 milhões de usuários cadastrados, permitindo o acúmulo de milhas e resgate em forma de passagens aéreas e prêmios.

De acordo com os últimos dados divulgados pela companhia sua frota operacional é composta por três modelos da aeronave B737 da Boeing, conforme tabela abaixo:

Figura 1: Frota de aviões da Gol

Frota

Frota Total - Final de Período	2T19	2T18	Var.	1T19	Var.
B737s	127	119	+8	122	+5
B737-7 NG	24	26	-2	24	0
B737-8 NG	96	92	+4	91	+5
B737-8 MAX	7	1	+6	7	0

Fonte: GOL.

A entidade disponibiliza em suas Informações Trimestrais (ITR) capítulo específico de suas Notas Explicativas para tratar dos impactos contábeis e financeiros da adesão ao CPC 06 R2. Neste, a companhia reconhece a percepção tardia à norma contábil, considerando extensões e renegociações dos contratos de arrendamento e utilizando taxa de desconto única à sua carteira para operações desta modalidade com características similares, a fim de determinar o valor atual dos contratos.

Ao fim do período de junho de 2019, a companhia reconheceu em seu balanço 134 contratos adicionais de arrendamento. Destes, 120 são relacionados a bens

aeronáuticos (aeronaves) e 14 relacionados a bens não aeronáuticos, ambos como direitos de uso.

Os valores presentes dos pagamentos mínimos de arrendamento somam R\$ 7,576 bilhões, considerando os juros até o vencimento dos contratos ativos. Desconsiderando os juros, o valor do passivo contabilizado chega a R\$ 5,973 bilhões. Importante ressaltar que apenas 9,7% dos contratos possuem opção de compra.

Quando comparados o balanço patrimonial de dezembro de 2018 com junho de 2019 é possível observar uma grande evolução nas contas do balanço patrimonial afetadas pela adoção da IFRS 16, traduzido para uso no Brasil pela norma CPC 06 R2. As contas classificadas como imobilizados apresentaram uma adição de R\$ 2,934 bilhões, sendo que, destes, R\$ 2,821 bilhões referem-se somente a aeronaves sem opção de compra, anteriormente classificadas como arrendamento operacional.

Em contrapartida, o passivo de arrendamentos a pagar evidenciou expressivo aumento de R\$ 5,371 bilhões, somente em virtude das reclassificações contábeis para adoção do CPC 06 R2 (IFRS 16).

A diferença da adoção inicial as novas normativas contábeis resultaram em um decréscimo no patrimônio líquido de R\$ 2,436 bilhões.

Destaca-se também o não impacto aos tributos diferidos em virtude do histórico recente de prejuízos da GOL.

Figura 2: Arrendamentos da Gol a Longo Prazo

	Sem opção de compra	Com opção de compra	
	30/06/2019	30/06/2019	31/12/2018
2019	829.418	70.617	140.307
2020	1.411.160	141.617	140.080
2021	1.180.765	141.783	139.852
2022	991.064	194.742	139.624
2023	784.667	69.215	69.985
2024 em diante	1.745.523	15.728	65.776
Total de pagamentos mínimos de arrendamento	6.942.597	633.703	695.624
Menos total de juros	(1.547.276)	(55.604)	(54.964)
Valor presente dos pagamentos mínimos de	5.395.321	578.099	640.660
Menos parcela do circulante	(1.166.720)	(120.579)	(120.118)
Parcela do não circulante	4.228.601	457.520	520.542

Fonte: GOL.

4.2 AZUL S.A.

Com início de suas operações em dezembro de 2008, a Azul S.A. (Azul) hoje consolida-se como a terceira maior companhia aérea no transporte de passageiros no mercado doméstico brasileiro. Sediada em Barueri (SP), a companhia possui mais de 10 mil funcionários e tem por objetivo a operação de transporte de passageiros e carga no Brasil.

A companhia é listada na Brasil Bolsa Balcão (B3) sob o código de negociação “AZUL4” e classificada no segmento especial de listagem de Governança Corporativa Nível 2.

Com relação ao seu *rating* de crédito corporativo em escala global, a companhia recebeu nota BB-, com perspectiva estável, pela agência Fitch Ratings em 17/07/2019.

De acordo com a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), a entidade figurou como a terceira maior companhia atuante no Brasil no transporte doméstico de passageiros, com 18,6% da demanda total em 2018. Em números absolutos, considerando todas as modalidades de voos, domésticos e internacionais, foram 23 milhões de passageiros transportados.

A Azul destaca-se por possuir a maior malha doméstica entre as empresas que operam no país, atendendo a mais de 100 destinos, sendo que destes, 70% são exclusivamente operados pela companhia.

Já em relação ao mercado internacional, a companhia tem ganhado expressividade ao longo dos últimos anos e hoje representa 4,5% da demanda total do segmento.

Consoante ao modelo de negócios da maioria das grandes empresas aéreas atuantes no país a companhia também possui a Azul Cargo Express, que atende a mais de 3 mil municípios brasileiros e quase 100 aeroportos.

Ademais, a fidelização de clientes da companhia é realizada por meio do programa “TudoAzul”, programa que apresentou forte crescimento, em média de 30% nos últimos quatro anos.

De acordo com as informações divulgadas pelo setor de relações com investidores da companhia, a frota operacional da Azul no final do segundo semestre de 2019 era de 130 aeronaves, todas em posse da companhia sob contratos de arrendamento.

Figura 3: Frota de aviões da Azul

Frota Operacional						
Aeronave	Número de assentos	2T19	2T18	% Δ	1T19	% Δ
A330	242-271	7	7	0,0%	7	0,0%
A330neo	298	1	-	n.a.	-	n.a.
A320neo	174	28	15	86,7%	24	16,7%
E-Jets	106-118	59	66	-10,6%	59	0,0%
ATRs	70	33	33	0,0%	33	0,0%
B737 Cargueiro	-	2	-	n.a.	2	0,0%
Total		130	121	7,4%	125	4,0%

Fonte: Azul S.A.

A companhia disponibiliza também, assim como a Gol, capítulo exclusivo nas Notas Explicativas de suas Informações Trimestrais (ITRs) para evidenciar os impactos da transição para a IFRS 16, também reconhecendo de maneira tardia a percepção da nova norma contábil.

Figura 4: Arrendamentos da Azul de Longo Prazo

	Consolidado	
	30 de junho de 2019 (não auditado)	31 de dezembro de 2018
2019	967.028	1.922.514
2020	2.019.460	1.850.100
2021	1.908.971	1.747.488
2022	1.984.433	1.816.892
2023	1.482.477	1.306.121
2024	1.172.503	992.974
Posterior a 2024	3.360.598	2.297.275
Pagamento mínimo de arrendamento	12.895.470	11.933.364
Encargos financeiros	(3.310.732)	(2.985.050)
Valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento	9.584.738	8.948.314

Fonte: Azul S.A.

Segundo as demonstrações contábeis não auditadas, a soma do valor presente dos arrendamentos, descontados dos juros e encargos financeiros evidenciados em balanço no final do 1S19 atinge R\$ 9,585 bilhões e possui um prazo médio de pagamento de 10,5 anos.

Estes valores de arrendamento a pagar, antes não evidenciados no balanço patrimonial da companhia, expressam um aumento de mais de 100% no passivo total da companhia.

Em contrapartida, houve o reconhecimento de direitos de uso decorrentes do arrendamento de aeronaves e manutenção de aeronaves e motores, representando um aumento de R\$ 5,4 bilhões no ativo imobilizado e, por fim, o reconhecimento adicional de despesas que acarretaram a diminuição do patrimônio líquido de R\$ 3 bilhões.

4.3 LATAM Airlines Group S.A.

Fundado em 2012 após a combinação dos negócios da LAN (Línea Aérea Nacional de Chile) e da TAM Linhas Aéreas, o Grupo LATAM Airlines é a maior companhia aérea de aviação civil na América Latina. Com sede em Santiago no Chile e 41 mil funcionários, a companhia oferece serviços para 143 destinos em 26 países e é líder na demanda de voos internacionais no mercado nacional, figurando em segundo lugar em relação aos voos domésticos no mercado brasileiro, atrás apenas da GOL.

O Grupo LATAM possui ações listadas na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) sob o código "LTM" e na Bolsa de Valores de Santiago (IPSA) sob o mesmo código.

Com relação ao seu *rating* de crédito, a companhia recebeu da Fitch Ratings em 9 de julho de 2019 um aumento em sua nota, de B+ para BB-, com perspectiva positiva.

Segundo o relatório anual da Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), a LATAM foi a maior operadora no mercado internacional brasileiro, atendendo a 20,9%

da demanda. Com relação ao mercado doméstico, a companhia figurou em segundo lugar na demanda com 31,9%, apenas atrás da GOL.

Consoante com as grandes operadoras no setor de aviação civil, a LATAM também atua no segmento de transporte de cargas através da LATAM Cargo e possui um programa próprio de fidelização de clientes, o LATAM Pass, que conta com 23 milhões de usuários cadastrados.

De acordo com informações divulgadas pela própria companhia, a LATAM possui a maior frota em operação na América do Sul. São 326 aeronaves no total e, destas, 317 estão em operação e 9 subarrendadas a outras companhias.

Figura 5: Frota da LATAM

LATAM Airlines Group S.A.
Frota Consolidada

	Em 30 de junho de 2019		
	Arrendamentos operacionais em balanço com IFRS 16	Aeronaves na Propriedade, Planta & Equipamento	Total
Frota Passageiros			
Airbus A319-100	9	37	46
Airbus A320-200	39	91	130
Airbus A320- Neo	5	3	8
Airbus A321-200	19	30	49
Airbus A350-900	3	4	7
Boeing 767-300	2	31	33
Boeing 777-300 ER	6	4	10
Boeing 787-8	4	6	10
Boeing 787-9	10	4	14
TOTAL	97	210	307
Frota Carga			
Boeing 767-300F	1	8	9
TOTAL	1	8	9
Arrendamentos de curto prazo			
Boeing 777-200	1	-	1
TOTAL ARRENDAMENTOS DE CURTO PRAZO	1	0	1
TOTAL FROTA EM OPERAÇÃO	99	218	317
Subarrendamento			
Airbus A320-200	-	5	5
Airbus A350-900	2	1	3
Boeing 767-300F	-	1	1
TOTAL SUBARRENDAMENTO	2	7	9
TOTAL FROTA	101	225	326

Fonte: LATAM.

Assim como as demais companhias analisadas neste estudo, a LATAM também optou pela adesão tardia da norma IFRS 16 e atualmente possui 101

aeronaves reconhecidas como direitos de uso (os antigos foram reconhecidos diretamente no imobilizado) em balanço, o que representa 31% de sua frota total.

Em diversos capítulos das notas explicativas de suas demonstrações contábeis, a companhia destaca o impacto da adoção da IFRS 16, importante ressaltar, em dólares americanos (USD).

Figura 6: Arrendamentos da LATAM de Curto e Longo Prazos

The composition of other financial liabilities is as follows:

	As of June 30, 2019	As of December 31, 2018
	ThUS\$ Unaudited	ThUS\$ Restated Unaudited
Current		
(a) Interest bearing loans	1,918,191	1,397,156
(b) Lease Liability	390,686	363,497
(c) Hedge derivatives	5,387	25,921
(d) Derivative non classified as hedge accounting	-	7,712
Total current	<u>2,314,264</u>	<u>1,794,286</u>
Non-current		
(a) Interest bearing loans	5,798,524	5,864,570
(b) Lease Liability	2,542,748	2,494,552
(b) Hedge derivatives	171	340
Total non-current	<u>8,341,443</u>	<u>8,359,462</u>

Fonte: LATAM.

De acordo com as notas explicativas e balanços reapresentados, o impacto sobre o ativo imobilizado da companhia foi de USD 2,6 bilhões, tendo como principal contrapartida o aumento USD 2,9 bilhões em seu endividamento, sob conta específica de arrendamentos a pagar. Por ser de exercícios anteriores, a diferença teve como destino as contas do patrimônio líquido, reduzindo seu valor em aproximadamente USD 300 milhões.

4.4 ANÁLISE DOS INDICADORES FINANCEIROS E ECONÔMICOS

4.4.1 LIQUIDEZ

O índice de liquidez corrente é obtido através da fórmula ativo circulante dividido pelo passivo não circulante, resultando em uma proporção que permite avaliar a capacidade de pagamento de uma entidade ao realizar seus ativos de curto prazo.

Tabela 3 – Índice de Liquidez Corrente

Liquidez Corrente	1S 2019	1S 2018	Varição
GOL	0.521	0.484	0.037
Azul	0.678	0.946	-0.268
LATAM	0.531	0.554	-0.023

Fonte: Elaborado pelo autor.

Após a adoção da IFRS 16, é possível observar que houve uma pequena variação na liquidez corrente das empresas analisadas (+3,7% GOL e -2,3% LATAM), que mitigaram os impactos do aumento do passivo circulante com o aumento de seus recebíveis e equivalentes de caixa. A exceção se dá pela Azul, que devido à maior exposição das operações de arrendamento, observou expressiva redução de 26,8% no índice.

O índice de liquidez seca é expresso pela fórmula ativo circulante menos estoques divididos pelo passivo circulante e evidencia a liquidez da entidade sem que seja necessária a realização de seus estoques.

Tabela 4 – Índice de Liquidez Seca

Liquidez Seca	1S 2019	1S 2018	Varição
GOL	0.498	0.453	0.045
Azul	0.638	0.898	-0.260
LATAM	0.478	0.510	-0.031

Fonte: Elaborado pelo autor.

Visto a pouca expressividade dos estoques na atividade do setor aéreo civil, não é observada variação significativa em relação ao índice de liquidez corrente. Para o período analisado, a GOL apresentou variação de 4.5%, a Azul de -26% e a LATAM -3.1%.

Já o Índice de Liquidez imediata tem por objetivo analisar a capacidade imediata da empresa de pagar suas obrigações de curto prazo e é expressa pela fórmula caixa e equivalentes de caixa dividido pelo passivo circulante.

Tabela 5 – Índice de Liquidez Imediata

Liquidez Imediata	1S 2019	1S 2018	Variação
GOL	0.212	0.269	-0.057
Azul	0.257	0.435	-0.178
LATAM	0.165	0.137	0.027

Fonte: Elaborado pelo autor.

Neste caso, com exceção da LATAM que compensou o impacto do aumento dos passivos de arrendamento através do aumento do caixa e recebíveis de clientes (+2,7%), as demais companhias apresentaram diminuição neste quesito (-5,7% GOL e -17,8% Azul).

Por fim, o índice de Liquidez Geral analisa a capacidade de pagamento de uma entidade independente do prazo e é dado pela fórmula Ativo Circulante mais Ativo Realizável a Longo Prazo divididos pelo Passivo Circulante mais Passivo Não Circulante.

Tabela 6 – Índice de Liquidez Geral

Liquidez Geral	1S 2019	1S 2018	Variação
GOL	0.310	0.353	-0.043
Azul	0.452	0.845	-0.394
LATAM	0.230	0.274	-0.044

Fonte: Elaborado pelo autor.

De acordo com a tabela é possível evidenciar variação negativa no índice de todas as empresas analisadas devido à grande quantidade de obrigações de arrendamento contabilizadas no longo prazo. A GOL apresentou variação de -4,3%, LATAM de -4,4% e a Azul, maior impactada, de expressivos -39,4%.

4.4.2 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

A margem operacional é um indicador calculado através do lucro operacional dividido pelas vendas líquidas e evidencia a capacidade de retenção de ganhos da companhia quando descontados de seus gastos operacionais.

Tabela 7 – Índice de Margem Operacional

Margem Operacional	1T 2019	1T 2018	Varição
GOL	12.99%	10.29%	2.70%
Azul	12.10%	5.89%	6.22%
LATAM	2.54%	5.16%	-2.62%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Dentre as entidades analisadas, com exceção da LATAM, é possível observar aumento da margem operacional devido ao reconhecimento das despesas de arrendamento, antes operacionais, como juros e depreciação. A GOL evidenciou aumento de 2,7% e a Azul de 6,22%, já a LATAM, devido ao pior desempenho, apresentou decréscimo de 2,62% neste indicador.

A margem líquida é medida através do lucro líquido dividido sobre as vendas líquidas e demonstra a capacidade de retenção de lucros da entidade após o desconto de todos os seus gastos.

Tabela 8 – Índice de Margem Líquida

Ordem	Margem Líquida	1T 2019	1T 2018	Varição
1	GOL	-1.35%	-19.76%	18.42%
2	Azul	9.36%	3.91%	5.45%
3	LATAM	-2.45%	-0.08%	-2.37%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com exceção da LATAM, todas as companhias apresentaram evolução no indicador analisado, devido a melhora operacional. A GOL, apesar de ainda apresentar prejuízo, evidencia melhora de 18,42% e a Azul, aumento de 5,45%. A LATAM, como evidenciado anteriormente, apresentou piora operacional que resultou na diminuição de 2,37% em sua margem líquida.

A rentabilidade sobre o patrimônio líquido é um indicador calculado através do lucro líquido do período dividido pelo patrimônio líquido da entidade e evidencia o retorno gerado pela entidade a relação aos seus recursos próprios.

Tabela 9 – Índice de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido

Rentabilidade sobre o PL	1T 2019	1T 2018	Varição
GOL	1.22%	24.49%	-23.27%
Azul	-546.39%	5.78%	-552.17%
LATAM	-3.93%	-0.11%	-3.82%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Não foi possível a análise da GOL e Azul por meio deste indicador, pois a ambas apresentam patrimônio líquido negativo em pelo menos um dos períodos analisados. Já para a LATAM, que apresentou prejuízo em ambos os períodos analisados, houve decréscimo de 3,82% no retorno de seu capital próprio.

A rentabilidade sobre o ativo total evidencia o retorno gerado pela companhia em relação ao seu ativo total, ou seja, o retorno gerado pela aplicação de recursos próprios e de terceiros. É calculada pela fórmula lucro líquido dividido pelo ativo total.

Tabela 10 – Índice de Rentabilidade sobre o Ativo Total

Rentabilidade sobre o Ativo Total	1T 2019	1T 2018	Varição
GOL	-0.60%	-10.26%	9.66%
Azul	2.72%	1.51%	1.21%
LATAM	-0.59%	-0.02%	-0.57%

Fonte: Elaborado pelo autor.

LATAM e GOL, por apresentarem prejuízo em ambos os períodos, apresentam índices negativos. Apesar deste fato, houve melhora no indicador para a GOL enquanto, para a LATAM, se manteve praticamente estável, diminuindo apenas 0,57%. Já a Azul, apresentou ligeira melhora de 1,21% no indicador, que aumentou de 1,51% para 2,72% no período.

Por fim, a margem EBITDA é o indicador de rentabilidade mais utilizado para a análise de companhias abertas. Calculado através do EBITDA (*Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization*) dividido pela receita líquida, o identifica a geração de caixa operacional da companhia, ou seja, antes dos juros, impostos, amortizações e depreciações.

Tabela 11 – Margem EBITDA

Margem EBITDA	1T 2019	1T 2018	Variação
GOL	0.2591	0.1622	9.69%
Azul	0.2726	0.0980	17.46%
LATAM	0.1691	0.1477	2.13%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para este indicador, todas as companhias apresentaram crescimento significativo. A LATAM, por possuir uma estrutura mais sólida, apresentou ligeiro incremento de 2,13%. A GOL, por sua vez, apresentou expressivo aumento de 9,69% em sua margem EBITDA. Por fim, a Azul, empresa em que se pode observar o maior impacto na adoção da norma, evidenciou incremento de 17,46% na margem.

4.4.3 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO E IMOBILIZAÇÃO

Nenhum negócio sustenta-se por si só, é impossível viabilizar a verticalização de todas as cadeias de produção e serviços necessários para manter uma entidade econômico-administrativa em pleno funcionamento, sendo necessário adquiri-los de terceiros. Tendo isso em vista o índice de participação de capital de terceiros busca evidenciar a proporção da dívida de uma companhia em relação ao seu capital próprio e é descrito pela fórmula; Passivo Circulante mais Passivo Não Circulante divididos pelo Patrimônio Líquido.

Tabela 12 – Índice de Participação de Capital de Terceiros

Participação de Capital de Terceiros	1T 2019	1T 2018	Variação
GOL	-3.028	-3.386	0.358
Azul	-201.566	2.826	-204.392
LATAM	5.664	3.758	1.907

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Dentre as empresas analisadas, é possível observar uma grande proporção de capital de terceiros no setor de aviação civil brasileiro. Diante da adoção da IFRS 16, as empresas nacionais (GOL e Azul) não podem ser analisadas para este índice devido à condição do patrimônio líquido da entidade estar negativo. Já a LATAM, entidade com balanço patrimonial mais sólido, apresentou variação positiva de 1,91x, de 3,76x para 5,67x.

O indicador de composição do endividamento demonstra o percentual de sua dívida com terceiros com vencimento de até um ano, em relação a sua dívida total. É calculada através do Passivo Circulante dividido pelo Passivo Circulante e Passivo Não Circulante.

Tabela 13 – Índice de Composição do Endividamento

Composição do Endividamento	1T 2019	1T 2018	Variação
GOL	39.93%	45.30%	-5.37%
Azul	32.18%	44.71%	-12.54%
LATAM	37.31%	41.00%	-3.69%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Neste indicador, todas as companhias apresentaram melhora após a adoção da IFRS 16, quando comparadas ao mesmo período do ano anterior. A melhora é devido ao modelo de financiamento via arrendamento que passaram a ser evidenciados em balanço em que, usualmente, os contratos são de longo prazo. Assim, houve melhora na relação de 5,37% para a GOL, 12,54% para a Azul e 3,69% para a LATAM.

Por fim, o índice de imobilização do patrimônio, calculado pelo ativo não circulante menos o ativo realizável a longo prazo divididos pelo patrimônio líquido, é um indicador que evidencia a relação de recursos aplicados permanentemente, ou sem intenção de venda, pela entidade.

Tabela 14 – Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido

Imobilização do Patrimônio Líquido	1T 2019	1T 2018	Variação
GOL	-1.089	-1.190	0.102
Azul	-109.507	1.437	-110.944
LATAM	5.362	3.728	1.634

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Devido à situação do patrimônio líquido das empresas GOL e Azul estar negativo, há grande distorção neste indicador para análise. Já a LATAM, devido ao reconhecimento de ativo imobilizado pós adoção da IFRS 16 e diminuição do patrimônio líquido, evidenciou-se expressivo aumento de 1,63x no indicador.

Diante dos resultados encontrados para as empresas analisadas, podemos observar que as maiores variações e distorções foram apresentadas pela menor empresa da amostra, AZUL S.A., devido a sua maior exposição de balanço as atividades de arrendamento e menor estrutura. Em direção oposta, a LATAM foi a entidade que apresentou as menores variações após a adoção da norma em virtude de já possuir uma frota própria de aviões e arrendamentos previamente reconhecidos em balanço.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com a análise da normatização contábil IFRS 16 e seus impactos nas demonstrações contábeis consolidadas até o primeiro semestre das três maiores companhias aéreas atuantes no setor de aviação civil brasileiro, foi possível observar que, de fato, houve um grande impacto mediante reconhecimento dos arrendamentos operacionais, que alteraram significativamente a compreensão da situação econômica e financeira das entidades do setor que se financiam através de *leasing*.

Consoante com o requerimento do IASB ao emitir o pronunciamento da IFRS 16, a composição do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício foram substancialmente alterados, com destaque para: (I) o maior grau de imobilização do ativo devido ao reconhecimento dos direitos de uso; (II) incremento do endividamento com reconhecimento das obrigações em conta própria no passivo; (III) aumento nos ganhos operacionais uma vez que as despesas de arredamento contabilizadas como operacionais até 2019 não existem mais em 2019 e a contabilização passa a ser em juros e depreciações, contas que não afetam o EBITDA; (IV) menores índices de liquidez em função da contabilização de passivos de arrendamento.

De encontro ao objetivo deste estudo, pode-se analisar impacto efetivo nos indicadores financeiros e econômicos de: liquidez geral, composição do endividamento, endividamento sobre o ativo total, margem operacional, margem líquida e margem EBITDA. Ademais, índices tem em comum as contas supracitadas que foram substancialmente alteradas pela nova norma.

De forma geral, foi perceptível o impacto em maior ou menor grau de acordo com a extensão e dimensão da entidade. Entretanto, todas as companhias analisadas tiveram em comum os maiores impactos, não distorcidos, em relação ao grau de endividamento total sobre o ativo e a margem EBITDA.

A LATAM, maior companhia dentre as três analisadas foi quem apresentou os menores impactos pós adoção da IFRS 16. Já nas demonstrações contábeis da Azul, menor companhia da amostra, foi possível evidenciar os maiores impactos.

Ademais, é importante destacar a grande contribuição da norma IFRS 16 para a representação fidedigna da situação econômica e financeira das entidades arrendatárias, em que os usuários da informação contábil são beneficiados pelo maior grau de *disclosure*, podendo utilizar as informações disponibilizadas para a tomada de decisão com um maior nível de assertividade.

Por fim, também é esperado deste estudo proporcionar a comunidade acadêmica e aos profissionais contábeis um diagnóstico da relevância da alteração da normatização. Como sugestão para futuros trabalhos pode-se dar continuidade à análise das empresas deste estudo, inclusive ampliando a amostra, a fim de constatar se houve ou não adaptação das empresas à norma com relação a manutenção do nível dos índices e, também, propõe-se um estudo comparativo com empresas de outras áreas afetadas pela alteração normativa.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DA AVIAÇÃO CIVIL. Painel de Indicadores do Transporte Aéreo 2018. ANAC. Disponível em: <<https://www.anac.gov.br/assuntos/dados-e-estatisticas/mercado-de-transporte-aereo/painel-de-indicadores-do-transporte-aereo>>. Acesso em: 10 set. 2019.

AGÊNCIA NACIONAL DA AVIAÇÃO CIVIL. Dados Estatísticos 2018. ANAC. Disponível em: <<https://www.anac.gov.br/assuntos/dados-e-estatisticas/dados-estatisticos/dados-estatisticos>>. Acesso em: 19 out. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE LEASING. IFRS 16 Leases. ABEL. Disponível em: <www.leasingabel.com.br/wp-content/uploads/2018/12/info_abel_205_v19.pdf>. Acesso em: 03 jun. 2019.

AZUL S.A. SOBRE A AZUL. Disponível em: <<https://www.voeazul.com.br/conheca-a-azul/sobre-azul>>. Acesso em: 23 out. 2019.

AZUL S.A. RELAÇÕES COM INVESTIDORES. Disponível em: <<https://ri.voeazul.com.br/>>. Acesso em: 23 out. 2019.

AZUL S.A. INFORMAÇÕES CORPORATIVAS. Disponível em: <<https://www.voeazul.com.br/imprensa/informacoes-corporativas>>. Acesso em: 23 out. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. IAS 17 – Arrendamento Mercantil. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/normas/IAS_17_%20Arrendamento_Mercantil.pdf>. Acesso em: 03 jun. 2019.

BRASIL. Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei 6404/76, e da Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976, e estabelece às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de Demonstrações Financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 09 abr. 2019.

BRASIL. Lei 6.099, de 12 de setembro de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6099.htm>. Acesso em: 02 jun. 2019.

BRASIL. Leasing. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2012/04/leasing>>. Acesso em 02 jun. 2019.

BRITO, Suzana Schneider; AMBROZINI, Marcelo Augusto. IMPACTOS DA IMPLEMENTAÇÃO DAS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE SOBRE INDICADORES FINANCEIROS: UM ESTUDO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS COM ATIVOS BIOLÓGICOS. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/pdf/1970/197032751005.pdf>>. Acesso em: 29 set. 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. CPC 00 (R1) - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Brasília. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>. Acesso em: 10 abr. 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. CPC 06 (R2) - Operações de Arrendamento Mercantil. Brasília. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=37>>. Acesso em: 10 abr. 2019.

EDEIGBA, J. & Amenkhienan, F. (2017). The Influence of IFRS Adoption on Corporate Transparency and Accountability: Evidence from New Zealand, Australasian Accounting. Business and Finance Journal, 11(3), pp. 3-19. Disponível em: <<https://doi.org/10.14453/aabfj.v11i3.2>>. Acesso em: 04 jun. 2019.

GIL, A. C. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GOL Linhas Aéreas Inteligentes. Sobre a GOL. Disponível em: <<https://www.voegol.com.br/pt/a-gol/sobre-a-gol>>. Acesso em: 19 out. 2019.

GOL Linhas Aéreas Inteligentes. Relações com Investidores. Disponível em: <http://ri.voegol.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=53858>. Acesso em: 19 out. 2019.

IFRS. IAS 17 - Leases. Disponível em: <<https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-17-leases/>>. Acesso em: 03 jun. 2019.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. Shining the Light on Leases. Disponível em: <<https://www.ifrs.org/news-and-events/2016/03/hans-hoogervorst-article-shining-the-light-on-leases/>>. Acesso em: 10 abr. 2019.

IUDICIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; CARVALHO, L. Nelson. Contabilidade: aspectos relevantes da epopéia de sua evolução. Rev. contab. finanç., São Paulo v. 16, n. 38, p. 7-19, Aug. 2005. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S151970772005000200002&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 09 abr. 2019.

KLANN, Roberto Carlos et al. Impacto da contabilização do arrendamento mercantil financeiro segundo a Lei 11.638/07 nas demonstrações contábeis das empresas aéreas brasileiras - DOI: <http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v8n24p81-96>. REVISTA CATARINENSE DA CIÊNCIA CONTÁBIL, [S.l.], v. 8, n. 24, p. p. 81-96, out. 2011. ISSN 2237-7662. Disponível em: <<http://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/1088>>. Acesso em: 24 maio 2019.

LATAM Airlines Group S.A. Relações com investidores. Disponível em: <<http://www.latamairlinesgroup.net/pt-pt/tam-sa-financial-statements>>. Acesso em 03 nov. 2019.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. Fundamentos de metodologia científica. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATOS, Nyalle Barboza; NIYAMA, Jorge Katsumi. IFRS 16 - Leases: desafios, perspectivas e implicações à luz da essência sobre a forma. Rev. de Educação e Pesquisa em Cont., 2018. Disponível em: <www.repec.org.br/repec/article/download/1858/1361/>. Acesso em: 04 jun. 2019.

PRICEWATERHOUSECOOPERS. IFRS Tempos de mudança. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/auditoria/F221_Tempos_de_mudanca_17>. Acesso em: 10 abr. 2019.

SACARIN, M. (2017). IFRS 16 “Leases” – consequences on the financial statements and financial indicators, Audit Financiar, vol. XV, nr. 1(145)/2017, pp. 114-122. Disponível em: <<https://doi.org/10.20869/AUDITF/2017/145/114>>. Acesso em: 04 jun. 2019.

SOUZA, A. A. Principais Ferramentas de Medição de Desempenho Econômico-Financeiro das Organizações. 2005. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/>>. Acesso em: 29 set. 2019.

APÊNDICE A – BALANÇOS PATRIMONIAIS E DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO DO EXERCÍCIO DAS COMPANHIAS DA AMOSTRA

São apresentadas a seguir as demonstrações contábeis utilizadas na elaboração deste trabalho, transcritas manualmente pelo autor das informações financeiras trimestrais das respectivas entidades.

Importante ressaltar que os resultados do segundo trimestre de 2018 para todas as empresas destacadas abaixo não contemplam rerepresentações contábeis pós IFRS 16.

Tabela A1 – Balanços Patrimoniais Consolidados da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Balanço Patrimonial (RS mil)	1S 2019	1S 2018	Variação
Ativo Circulante	4.406.754	3.186.269	1.220.485
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.794.783	1.768.786	25.997
Contas a Receber	1.282.289	922.953	359.336
Estoques	191.243	205.659	-14.416
Tributos a Recuperar	350.887	117.337	233.550
Outros Ativos Circulantes	787.552	171.534	616.018
Ativo Não Circulante	9.785.648	7.053.834	2.731.814
Realizável a Longo Prazo	2.168.708	1.945.391	223.317
Tributos Diferidos		235.825	-235.825
Créditos com Partes Relacionadas	1.980.411	1.689.222	291.189
Tributos a recuperar		20.344	-20.344
Outros Ativos Não Circulantes	188.297		188.297
Investimentos	783	1.488	-705
Imobilizado	5.843.566	3.365.448	2.478.118
Intangível	1.772.591	1.741.507	31.084
Total do Ativo	14.192.402	10.240.103	3.952.299
Passivo Circulante	8.460.625	6.582.028	1.878.597
Obrigações Sociais e Trabalhistas	338.157	275.801	62.356
Fornecedores	1.186.544	1.464.837	-278.293
Obrigações Fiscais	97.562	105.080	-7.518
Empréstimos e Financiamentos	1.171.929	1.534.173	-362.244
Transportes a executar	1.964.153	1.382.615	581.538
Provisões	321.084	66.349	254.735
Passivo de Arrendamento	1.287.299	140.558	1.146.741
Outros Passivos Circulantes	2.093.897	1.612.615	481.282

Passivo Não Circulante	12.729.289	7.949.341	4.779.948
Empréstimos e Financiamentos	6.462.994	6.497.479	-34.485
Tributos Diferidos	280.979	171.929	109.050
Passivo de Arrendamento	4.686.121	114.947	4.571.174
Provisões	842.279	671.294	170.985
Outros Passivos Não Circulantes	456.916	493.692	-36.776
Patrimônio Líquido do Controlador	-7.477.065	-4.659.709	-2.817.356
Capital Social	2.948.013	2.936.954	11.059
Reservas de Capital	218.933	956.664	-737.731
Lucros / Prejuízos Acumulados	-11.059.574	-8.489.685	-2.569.889
Outros	415.563	-63.642	479.205
Patrimônio Líquido Total	-6.997.512	-4.291.266	-2.706.246
Participação de Não Controladores	479.553	368.443	111.110
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	14.192.402	10.240.103	3.952.299

Tabela A2 – Demonstrações do Resultado do Exercício Consolidadas da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Demonstração de Resultados do Exercício (R\$ mil)	1S 2019	1S 2018	Varição
Receita Operacional	6.351.424	5.318.095	1.033.329
Custo dos Bens ou Serviços Vendidos	-4.764.866	-4.088.248	-676.618
Lucro Bruto	1.586.558	1.229.847	356.711
Despesas/Receitas operacionais	-761.470	-682.749	-78.721
Despesas com vendas	-421.920	-367.349	-54.571
Despesas gerais e administrativas	-481.714	-491.641	9.927
Outras despesas/receitas operacionais	142.087	176.086	-33.999
Resultado de equivalência patrimonial	77	155	-78
EBITDA	1.645.891	862.746	783.145
Depreciação e Amortização	-820.803	-315.648	-505.155
Resultado Financeiro	-819.199	-1.479.106	659.907
Receitas Financeiras	256.198	83.818	172.380
Despesas Financeiras	-1.075.397	-1.562.924	487.527
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	5.889	-932.008	937.897
Imposto de Renda e Contribuição Social	-91.507	-119.108	27.601
Resultado do Exercício (R\$ mil)	-85.618	-1.051.116	965.498

Tabela A3 – Balanços Patrimoniais Consolidados da Azul S.A.

Balanço Patrimonial (RS mil)	1S 2019	1S 2018	Varição
Ativo Circulante	3.888.641	3.423.944	464.697
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.474.779	1.574.796	-100.017
Contas a Receber	1.448.661	1.175.690	272.971
Estoques	229.726	171.465	58.261
Tributos a Recuperar	369.755	176.974	192.781
Outros Ativos Circulantes	365.720	325.019	40.701
Ativo Não Circulante	13.847.388	7.539.546	6.307.842
Realizável a Longo Prazo	4.163.695	3.422.871	740.824
Contas a Receber	259.674		259.674
Despesas Antecipadas	6.815	16.631	-9.816
Créditos com Partes Relacionadas		11.658	-11.658
Depósitos Judiciais	1.477.754	1.569.381	-91.627
Instrumentos Financeiros	1.929.087	1.552.374	376.713
Outros Ativos Não Circulantes	490.365	272.827	217.538
Investimentos	0	0	0
Imobilizado	8.637.541	3.144.578	5.492.963
Intangível	1.046.152	972.097	74.055
Total do Ativo	17.736.029	10.963.490	6.772.539
Passivo Circulante	5.735.146	3.620.933	2.114.213
Obrigações Sociais e Trabalhistas	332.809	253.793	79.016
Fornecedores	1.243.096	1.097.869	145.227
Obrigações Fiscais	39.223	39.498	-275
Empréstimos e Financiamentos	227.303	542.304	-315.001
Transportes a executar	2.113.079	1.469.092	643.987
Passivo de Arrendamento	1.279.488		1.279.488
Outros Passivos Circulantes	500.148	218.377	281.771
Passivo Não Circulante	12.089.313	4.477.192	7.612.121
Empréstimos e Financiamentos	2.823.918	3.292.213	-468.295
Impostos Parcelados	90.831	100.580	-9.749
Tributos Diferidos	254.291	351.931	-97.640
Passivo de Arrendamento	8.305.250		8.305.250
Provisões	87.921	80.539	7.382
Outros Passivos Não Circulantes	527.102	651.929	-124.827
Patrimônio Líquido do Controlador	-88.430	2.865.365	-2.953.795
Capital Social	2.236.621	2.204.884	31.737
Reservas de Capital	1.927.569	1.901.083	26.486
Outras Reservas	-13.719	-13.781	62
Lucros / Prejuízos Acumulados	-4.128.085	-1.090.952	-3.037.133
Outros	-110.816	-135.869	25.053

Patrimônio Líquido Total	-88.430	2.865.365	-2.953.795
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	17.736.029	10.963.490	6.772.539

Tabela A4 – Demonstrações do Resultado do Exercício Consolidadas da Azul S.A.

Demonstração de Resultados do Exercício (R\$ mil)	1S 2019	1S 2018	Variação
Receita Operacional	5.159.687	4.231.276	928.411
Custo dos Bens ou Serviços Vendidos	-3.896.890	-3.660.071	-236.819
Lucro Bruto	1.262.797	571.205	691.592
Despesas/Receitas operacionais	-638.300	-322.153	-316.147
Despesas com vendas	-213.501	-171.499	-42.002
Despesas gerais e administrativas	-373.826	-331.299	-42.527
Resultado de equivalência patrimonial	-50.973	180.645	-231.618
EBITDA	1.406.403	414.763	991.640
Depreciação e Amortização	-781.906	-165.711	-616.195
Resultado Financeiro	-248.441	1.952	-250.393
Receitas Financeiras	317.146	337.408	-20.262
Despesas Financeiras	-565.587	-335.456	-230.131
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	376.056	251.004	125.052
Imposto de Renda e Contribuição Social	107.115	-85.465	192.580
Resultado do Exercício (R\$ mil)	483.171	165.539	317.632

Tabela A5 – Balanços Patrimoniais Consolidados da LATAM Airlines Group

Balanço Patrimonial (ThUS\$)	1S 2019	1S 2018	Varição
Ativo Circulante	3.420.048	3.118.816	301.232
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.061.348	773.889	287.459
Contas a Receber	1.215.766	1.189.011	26.755
Estoques	335.913	247.625	88.288
Tributos a Recuperar	77.421	103.176	-25.755
Outros Ativos Circulantes	729.600	805.115	-75.515
Ativo Não Circulante	16.908.996	14.273.314	2.635.682
Realizável a Longo Prazo	553.103	644.628	-91.525
Contas a Receber	4.884	5.638	-754
Tributos Diferidos	278.378	301.014	-22.636
Tributos a recuperar	757	16.332	-15.575
Instrumentos Financeiros	53.389	86.582	-33.193
Outros Ativos Não Circulantes	215.695	235.062	-19.367
Investimentos			0
Imobilizado	12.580.143	9.887.245	2.692.898
Intangível	3.775.750	3.741.441	34.309
Total do Ativo	20.329.044	17.392.130	2.936.914
Passivo Circulante	6.446.634	5.632.468	814.166
Fornecedores	1.687.751	1.534.476	153.275
Obrigações Fiscais	2.199	5.245	-3.046
Empréstimos e Financiamentos	1.923.578	1.390.660	532.918
Passivo com Partes Relacionadas	214	379	-165
Provisões	4.996	3.316	1.680
Passivo de Arrendamento	390.686		390.686
Outros Passivos Circulantes	2.437.210	2.698.392	-261.182
Passivo Não Circulante	10.831.964	8.104.059	2.727.905
Empréstimos e Financiamentos	5.798.695	6.116.921	-318.226
Tributos Diferidos	772.884	887.523	-114.639
Passivo de Arrendamento	2.542.748		2.542.748
Provisões	398.485	443.709	-45.224
Outros Passivos Não Circulantes	1.319.152	655.906	663.246
Patrimônio Líquido do Controlador	3.030.636	3.576.397	-545.761
Capital Social	3.146.265	3.146.265	0
Reservas de Capital	-178	-178	0
Outras Reservas	-115.451	-15.593	-99.858
Lucros / Prejuízos Acumulados		445.903	-445.903
Patrimônio Líquido Total	3.050.446	3.655.603	-605.157
Participação de Não Controladores	19.810	79.206	-59.396
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	20.329.044	17.392.130	2.936.914

Tabela A6 – Demonstrações do Resultado do Exercício Consolidadas da LATAM
Airlines Group

Demonstração de Resultados do Exercício (ThUS\$)	1S 2019	1S 2018	Variação
Receita Operacional	4.895.225	5.087.890	-192.665
Custo dos Bens ou Serviços Vendidos	-3.948.361	-3.939.523	-8.838
Lucro Bruto	946.864	1.148.367	-201.503
Despesas/Receitas operacionais	-822.619	-885.676	63.057
Despesas com vendas	-288.319	-325.022	36.703
Despesas gerais e administrativas	-329.635	-379.043	49.408
Outras despesas/receitas operacionais	-204.665	-181.611	-23.054
EBITDA	827.618	751.695	75.923
Depreciação e Amortização	-703.373	-489.004	-214.369
Resultado Financeiro	-234.997	-227.525	-7.472
Receitas Financeiras	45.248	28.016	17.232
Despesas Financeiras	-280.245	-255.541	-24.704
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-110.752	35.166	-145.918
Imposto de Renda e Contribuição Social	-9.274	-39.271	29.997
Resultado do Exercício (R\$ mil)	-120.026	-4.105	-115.921