



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise da transição para a IFRS 16 nas empresas do PSI-20

Juliana Vieira da Costa de Almeida Pinto

Universidade Católica Portuguesa, Católica Porto Business School
Setembro de 2020



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise da transição para a IFRS 16 nas empresas do PSI-20

Trabalho Final na modalidade de Dissertação
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Auditoria e Fiscalidade

por

Juliana Vieira da Costa de Almeida Pinto

sob orientação de
Professora Dra. Maria José Fonseca

Universidade Católica Portuguesa, Católica Porto Business School
Setembro de 2020

Agradecimentos

Gostava de agradecer, em especial, à minha orientadora, Professora Doutora Maria José Fonseca, pelo seu apoio incansável ao longo de todo este percurso.

Aos meus pais e avós, pelo carinho e constantes palavras de incentivo.

Aos de sempre, os meus amigos, pela paciência, por melhorarem os dias menos bons e por celebrarem cada conquista minha como se fosse deles.

A todos, o meu mais sincero obrigada!

Resumo

A adoção da IFRS 16, a 1 de janeiro de 2019, teve como grande objetivo aumentar a comparabilidade da informação financeira, tornando obrigatório para os locatários o reconhecimento de todas as locações como ativos e passivos nas suas demonstrações financeiras, mitigando, desta forma, as locações *off-balance sheet* e proporcionando o reporte de informação que integre de forma apropriada direitos e obrigações decorrentes de contratos de locação.

No entanto, a norma consagra exceções, que não alcançaram consenso, e que permitem deixar fora do balanço algumas locações operacionais, nomeadamente as locações de curto prazo e as de baixo valor. Para além disso, a IFRS 16 permite alguma discricionariedade em matérias como a avaliação do exercício de opções de renovação dos contratos de locação. Caso não seja divulgada, no anexo às demonstrações financeiras, informação suficiente sobre estas questões, a desejada comparabilidade entre empresas pode ficar comprometida.

O presente estudo tem dois objetivos, determinar se a adoção da IFRS 16 impactou os rácios financeiros das empresas que constituem o PSI-20 e se essas empresas adotaram as exceções permitidas pela norma e estão a cumprir com as divulgações requeridas pela mesma, de modo a salvaguardar a comparabilidade entre empresas, em caso de materialidade.

Os resultados mostram que, com exceção da rentabilidade dos capitais próprios, o novo normativo teve impacto significativo nos rácios financeiros das empresas do PSI-20 e que estas empresas estão, em geral, a adotar as exceções permitidas pela IFRS 16, sendo que a informação financeira divulgada nem sempre satisfaz cabalmente os requisitos da norma, o que pode comprometer a comparabilidade da informação.

Palavras-chave: Locações; IAS 17; IFRS 16; Rácios Financeiros; Divulgações Financeiras; Comparabilidade da Informação Financeira; PSI-20

Abstract

The adoption of IFRS 16, on January 1st of 2019, aimed to increase the comparability of financial information, making it mandatory for tenants to recognize all leases as assets and liabilities in their financial statements, thus mitigating the off-balance sheet leases and providing a reporting of information that appropriately integrates rights and obligations arising from lease agreements.

However, the new standard allows exceptions, which did not reach consensus, and which allow some operating leases to be left out of the balance sheet - short-term and low-value leases. In addition, IFRS 16 also allows some discretion in matters such as the evaluation of the exercise of options to renew lease contracts. If the financial statements do not disclose sufficient information on these issues, the desired comparability of financial information may be compromised.

The present study has two objectives, to determine if the adoption of IFRS 16 impacted the financial ratios of the companies that make up the PSI-20 and to determine if these companies have adopted the exceptions allowed by the new standard and are complying with the disclosures required by it, in order to keep the comparability between companies, in case of materiality.

The results show that, with the exception of return on equity, the new regulation had a significant impact on the financial ratios of PSI-20 companies and that these companies are, in general, adopting the exceptions allowed by IFRS 16, however the information disclosed by the financial statement does not always fully meets the requirements of the standard, which can compromise the comparability of the information.

Keywords: Leases; IAS 17; IFRS 16; Financial Ratios; Financial Disclosures; Comparability of Financial Information; PSI-20

Índice

Agradecimentos	v
Resumo	vii
Abstract	ix
Índice	xi
Índice de Tabelas	xiii
Introdução.....	15
Capítulo 1: Revisão de Literatura.....	20
1.1 Harmonização Contabilística.....	20
1.2 Locações	22
1.2.1 Contextualização histórica.....	22
1.2.2 Locações no processo de harmonização contabilística.....	23
1.2.3 Da IAS 17 à IFRS 16	24
1.3 IFRS 16: impacto esperado	27
Capítulo 2: Metodologia	31
2.1 Desenho de investigação	31
2.2 Descrição da amostra	33
2.3 Recolha de dados	35
2.4 Definição e caracterização dos rácios	36
2.5 Estatísticas descritivas.....	39
2.6 Requisitos de divulgação.....	43
Capítulo 3: Resultados	45
3.1 Apresentação dos resultados	45
3.1.1 Impacto da IFRS 16 nos rácios económico-financeiros.....	45
3.1.2 Cumprimento dos requisitos de divulgação da IFRS 16.....	46
3.2 Análise e discussão dos resultados	50
3.2.1 Impacto da IFRS 16 nos rácios económico-financeiros.....	50
3.2.2 Cumprimento dos requisitos de divulgação da IFRS 16.....	53
Capítulo 4: Conclusão	57
Bibliografia.....	60

Índice de Tabelas

Tabela 1: Da IAS 17 à IFRS 16	24
Tabela 2: Composição da amostra por setores de atividade	34
Tabela 3: Rácios de variação de ativo e passivo e intensidade de locações	37
Tabela 4: Rácios de estrutura de capital e cobertura	37
Tabela 5: Rácios de rentabilidade	38
Tabela 6: Estatística descritiva das variáveis que compõe os rácios	40
Tabela 7: Estatística descritiva dos rácios.....	42
Tabela 8: Requisitos de divulgação gerais da IFRS 16 vs IAS 17	43
Tabela 9: Wilcoxon Signed Ranked Test	45
Tabela 10: Informação sobre a forma de divulgação relativa à adoção da IFRS 16	47
Tabela 11: Divulgação do custo de depreciação dos ativos sob direito de uso por classe de ativos subjacentes	47
Tabela 12: Divulgação do gasto de juros relativos aos passivos de locação	47
Tabela 13: Divulgação do total das saídas de caixa para locações	47
Tabela 14: Divulgação dos acréscimos aos ativos sob direito de uso	47
Tabela 15: Divulgação da quantia escriturada de ativos sob direito de uso no final do período de relato por classe de ativos subjacentes.....	48
Tabela 16: Divulgação da análise da maturidade dos passivos de locação	49
Tabela 17: Divulgação das locações a curto prazo ou locações de ativos de baixo valor	49
Tabela 18: Divulgação do valor relativo às locações de curto prazo e/ou locações de ativos de baixo valor	50

Introdução

Os contratos de locação surgiram, em 1700, como uma forma de financiamento alternativa às já existentes, permitindo que empresas de diferentes setores acessem ao uso de ativos mesmo sem terem liquidez financeira para os adquirir, revelando-se, assim, uma importante fonte de financiamento.

Ao longo dos anos, para determinar como regular a incorporação dos contratos de locação nas demonstrações financeiras das empresas, as políticas contabilísticas que contemplavam locatários e locadores sofreram diversas alterações até chegarem à formulação atual, emitida em 2016 pelos dois principais organismos internacionais responsáveis pela emissão de normas de contabilidade, o IASB (International Accounting Standards Board) e o FASB (Financial Accounting Standards Board), tendo entrado em vigor a 1 de janeiro de 2019.

Até à adoção da IFRS 16, as locações eram divididas entre locações financeiras e locações operacionais. A maior diferença entre ambas era na ótica do locatário, já que, no caso das locações financeiras eram transferidos para o locatário todos os riscos e benefícios inerentes ao bem locado e por isso deviam ser reconhecidas como ativos e passivos nas suas demonstrações da posição financeira por quantias iguais ao justo valor da propriedade locada ou, se inferior, ao valor presente dos pagamentos mínimos da locação, no caso das locações operacionais entendia-se que o locatário não tinha controlo sobre o ativo, pelo que os pagamentos da locação deveriam ser reconhecidos como um gasto numa base de linha reta durante o prazo da locação salvo se uma outra base sistemática for mais representativa do modelo temporal do benefício do utente e, desta forma, só impactariam a demonstração dos resultados.

Esta distinção entre locações punha em causa a comparabilidade e fiabilidade da informação financeira produzida pelas empresas, uma vez que na contabilização das locações operacionais o balanço não era impactado.

A adoção da IFRS 16, cujo objetivo passa por aumentar a transparência, comparabilidade e qualidade da informação financeira, veio eliminar a distinção entre locações financeiras e operacionais, para os locatários, tornando-se obrigatório para estes o reconhecimento de todas as locações como ativos e passivos nas suas demonstrações financeiras, mitigando as locações *off-balance sheet* e proporcionando o reporte de informação que represente de forma relevante as locações e que permita aos utilizadores das demonstrações financeiras uma base fiável para avaliar todos os direitos e obrigações decorrentes dos contratos de locação.

Embora a nova norma se destine a aumentar a comparabilidade das demonstrações financeiras, o seu alcance também depende de várias decisões tomadas pelos locatários, uma vez que a norma permite certos tratamentos contabilísticos alternativos, nomeadamente, relacionados com a separação das componentes que não são consideradas locação, a opção pelas exceções relativas a locações de baixo valor ou de curta duração e a discricionariedade na avaliação do tratamento de certas opções de renovação.

Estas matérias, se não for divulgada informação suficiente sobre as mesmas no anexo às demonstrações financeiras, podem comprometer a comparabilidade entre empresas e deixar margem para alguma discricionariedade por parte da gestão, podendo, no limite, ser utilizadas como forma de diminuir o valor de passivos e ativos reconhecidos.

O presente estudo tem dois objetivos principais. O primeiro passa por determinar se a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo em rácios financeiros relevantes para a análise da *performance* das empresas. O segundo objetivo passa por determinar se essas empresas adotaram as exceções

permitidas pela norma e estão a cumprir com as divulgações requeridas pela mesma, de modo a salvaguardar a comparabilidade entre empresas, em caso de materialidade.

Assim, este trabalho pretende dar resposta às seguintes questões de investigação: *“A adoção da IFRS 16 tem um impacto significativo nos rácios económico-financeiros das empresas que constituem o PSI-20?”* e *“Em que medida é que as empresas do PSI-20 estão a adotar as exceções permitidas pela IFRS 16? É divulgada a informação requerida pela norma para salvaguardar a comparabilidade entre empresas?”*.

Acessoriamente, é feita alusão à discricionariedade subjacente à avaliação da possibilidade de exercer eventuais opções de renovação, na medida em que também podem constituir um instrumento para diminuir o valor de passivos e ativos reconhecidos, pondo em causa a comparabilidade da informação financeira.

Para o efeito, serão analisados os Relatórios e Contas consolidados anuais de 2019, das empresas que constituem o *Portuguese Stock Index* (PSI-20), com o objetivo de avaliar o impacto da IFRS 16 em 12 rácios financeiros, através da aplicação do *Wilcoxon Signed Rank Test*, e analisar as divulgações feitas pelas empresas, no âmbito da nova norma, com o intuito de constatar se as mesmas estão a adotar as exceções previstas e a divulgar a informação requerida pela mesma.

O presente estudo está organizado em quatro capítulos, para além desta introdução. O primeiro capítulo diz respeito à revisão de literatura, incluindo o enquadramento normativo, desde a aplicação da IAS 17 à implementação da IFRS 16, assim como a síntese de estudos empíricos anteriores sobre este tema. O segundo capítulo diz respeito à metodologia e expõe o desenho da investigação, a descrição da amostra, a recolha de dados, a definição e caracterização dos rácios, as respetivas estatísticas descritivas e os requisitos de divulgação

analisados. O terceiro capítulo compreende a apresentação, análise e discussão dos resultados. Finalmente, o quarto capítulo apresenta as principais conclusões, limitações do estudo e pistas para investigação futura.

O presente estudo constitui uma mais-valia para a literatura, uma vez que não só analisa se o efeito que a adoção da IFRS 16 teve nos rácios económico-financeiros relevantes para a análise da *performance* financeira das empresas é estatisticamente significativo, como também trata o possível impacto, quer das exceções permitidas pela norma, quer da discricionariedade na avaliação do tratamento de eventuais opções de renovação, na medida em que podem estar a proporcionar às empresas uma forma de diminuir passivos e ativos reconhecidos e, assim, comprometer o propósito da norma no que respeita ao aumento da comparabilidade da informação financeira.

Os resultados evidenciam que a adoção do novo normativo teve, de facto, impacto significativo nos rácios financeiros das empresas do PSI-20 e que, em geral, estas empresas estão a adotar as exceções permitidas pela IFRS 16, sendo que a informação financeira divulgada no anexo nem sempre satisfaz todos os requisitos da norma, o que pode prejudicar a comparabilidade da informação entre empresas.

Capítulo 1

Revisão de Literatura

1.1. Harmonização contabilística

Com a globalização dos mercados de capitais e consequente expansão e internacionalização da atividade económica, a necessidade de a informação financeira ser interpretada e compreendida, não só dentro, como também fora do seu país de origem, veio a revelar-se fulcral. Nesse sentido, a existência e utilização de uma grande variedade de princípios contabilísticos e a aplicação de diferentes regras respeitantes à preparação e apresentação das demonstrações financeiras representam barreiras evidentes à comparabilidade entre a informação financeira disponibilizada por empresas de diferentes países, sendo este um dos maiores problemas identificados por organismos reguladores e investidores que procuram oportunidades de negócio e de investimento, a nível global (Jeanjean & Stolowy, 2008).

Assim, nas últimas décadas verificou-se uma grande preocupação com a criação da possibilidade de comparação da informação financeira oriunda de diferentes países, só possível através da harmonização contabilística internacional. Esta convergência de normas e práticas contabilísticas facilitaria o processo de integração económica a nível global, acabando com determinadas barreiras para a movimentação global de bens, serviços e capitais (Ali, 2005). Contudo, diversos fatores históricos, culturais, económicos e políticos revelaram-se desde cedo como um impedimento à conquista dessa harmonização (Baker & Barbu, 2007).

Foi com o objetivo de mitigar a diversidade da informação financeira então produzida que, em 1973, foi criado o International Accounting Standards

Committee (IASC), organismo que foi reestruturado em 2001 dando origem ao International Accounting Standards Board (IASB).

Enquanto que o grande propósito do IASC era a harmonização global das normas contabilísticas e a abordagem consistia principalmente na modificação das normas a nível nacional no sentido de as aproximar, a missão do IASB passa por atingir a convergência através do desenvolvimento de um conjunto de normas de alta qualidade que possam ser utilizadas como referência a nível internacional, sendo crucial limitar a quantidade de práticas contabilísticas aceites (i.e., tratamentos alternativos permitidos) para determinados tipos de transações, de forma a promover a comparabilidade e transparência da informação financeira (Pacter, 2005).

Nesse sentido, foi desenvolvido um conjunto único de normas contabilísticas (IAS/IFRS)¹ de alta qualidade para promover a transparência, reduzir os possíveis tratamentos alternativos e permitir a comparabilidade da informação financeira, sendo não só incentivado o seu uso como também a aplicação rigorosa das mesmas.

Foi com vista a contribuir para alcançar a convergência que, em 2002, o Regulamento (CE) 1606/2002, de 19 de julho, do Parlamento Europeu e do Conselho², estabeleceu que a partir de 2005, as contas consolidadas de sociedades regidas pela legislação de um Estado-Membro, cujos títulos fossem negociados publicamente, deviam passar a ser elaboradas em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IAS/IFRS).

O grande objetivo foi não só criar normas que trouxessem transparência, responsabilidade e eficiência ao mercado financeiro, como também tornar possível a comparação das demonstrações financeiras oriundas de diferentes

¹ As normas internacionais de contabilidade englobam as International Accounting Standards (IAS) emitidas pelo IASC, as International Financial Reporting Standards (IFRS) emitidas pelo IASB e interpretações conexas.

² Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, Jornal Oficial nº L 243, pp. 1-4, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, aprovado em 7 de junho de 2002.

jurisdições, dando assim resposta a um dos grandes desafios da internacionalização da atividade económica e permitindo aos investidores e utilizadores da informação financeira uma mais fiável tomada de decisão (Pacter, 2005).

1.2 Locações

1.2.1 Contextualização histórica

A história dos contratos de locação no mercado internacional é longa. O surgimento dos mesmos remonta a 1700 tendo tido origem nos Estados Unidos da América (EUA), onde, segundo Taylor (2011), este serviço era mesmo a maior fonte de financiamento estrangeiro (*largest foreign source*, no original) nos EUA, ultrapassando os empréstimos bancários e as hipotecas comerciais.

Desde o seu surgimento, e adaptando-se à conjuntura económica vivida ao longo dos anos, os contratos de locação sofreram diversas alterações, nomeadamente no que diz respeito à intensidade do uso das locações, à duração da locação – durante a Segunda Guerra Mundial predominavam, por exemplo, os contratos a curto prazo como resposta a um aumento da procura de determinados bens -, e ao bem locado – que na origem destes contratos seriam cavalos, tendo, por exemplo, mais tarde passado a equipamentos de transporte com o surgimento dos primeiros automóveis e locomotivas (Taylor, 2011).

O sistema americano começou a usar os contratos designados por “lease” para se referir à “contratação de bens”. Estes contratos surgiram como uma nova forma de financiamento, alternativa às já existentes, na medida em que, permitem que empresas de diferentes setores adquiram ativos fixos tangíveis quando não têm liquidez financeira para tal. Assim, a atividade de investimento

é realizada por empresas que transferem o seu direito de uso de um bem, para pessoas físicas ou jurídicas, com base num contrato e mediante um pagamento periódico.

1.2.2 Locações no processo de harmonização contabilística

No seguimento da tentativa de harmonização contabilística internacional iniciada em 1973 com a criação do IASC, em 1982 foi emitida a IAS 17 que entrou em vigor em janeiro de 1984. A IAS 17 prescrevia as políticas contabilísticas e divulgações aplicáveis tanto para locatários como para locadores. No âmbito deste normativo, as locações deveriam ser classificadas como:

Financeiras – quando transferiam substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade para os locatários (IAS 17, § 8) que deveriam reconhecer as locações financeiras como ativos e passivos nas suas demonstrações da posição financeira por quantias iguais ao justo valor da propriedade locada ou, se inferior, ao valor presente dos pagamentos mínimos da locação. Por sua vez, na ótica dos locadores, as locações financeiras são reconhecidas nas suas demonstrações da posição financeira como contas a receber, por uma quantia igual ao investimento líquido na locação (IAS 17, § 20). Substancialmente, numa locação financeira, todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade legal são transferidos pelo locador e, por conseguinte, os pagamentos da locação a receber são tratados, pelo locador, como reembolso de capital e rendimento financeiro para reembolsar e recompensar o locador pelo seu investimento e serviços (IAS 17, §§ 36 e 37).

Operacionais – quando não transferiam substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade (IAS 17, §8). Neste caso, o locatário não tinha controlo sobre o ativo pelo que os pagamentos da locação, segundo uma locação

operacional, deveriam ser reconhecidos como um gasto numa base de linha reta durante o prazo da locação salvo se uma outra base sistemática for mais representativa do modelo temporal do benefício do utente (IAS 17, §33). Desta forma, as locações classificadas como operacionais só impactariam a demonstração dos resultados dos locatários. Por sua vez, os locadores deveriam apresentar os ativos sujeitos a locações operacionais nas suas demonstrações da posição financeira de acordo com a natureza do ativo (IAS 17, §49) e o rendimento proveniente de locações operacionais deveria ser reconhecido no rendimento numa base de linha reta durante o prazo da locação, salvo se outra base sistemática for mais representativa do modelo temporal em que o benefício do uso do ativo locado seja diminuído ((IAS 17, §50).

1.2.3 Da IAS 17 à IFRS 16

Desde a emissão da IAS 17, em 1982, a norma sofreu diversas alterações, como exposto na tabela que se segue, sendo a última alteração a substituição da mesma pela IFRS 16 emitida em 2016 e com entrada em vigor a 1 de janeiro de 2019.

Outubro 1980	<i>Exposure Draft</i> E19 Contabilização de Locações
Setembro 1982	IAS 17 – Contabilização de Locações
1 Janeiro 1984	Entrada em vigor da IAS 17 (1982)
1994	IAS 17 (1982) é reformulada
Abril 1997	<i>Exposure Draft</i> E56 -Locações
Dezembro 1997	IAS 17 – Locações
1 Janeiro 1999	Entrada em vigor da IAS 17 (1997)
18 Dezembro 2003	Versão revista da IAS 17 emitida pelo IASB
1 Janeiro 2005	Entrada em vigor da IAS 17 (2003 revista)
16 Abril 2009	IAS 17 é alterada no seguimento das “Annual Improvements to IFRSs 2009” sobre a classificação de locações de terrenos
1 Janeiro 2010	Entrada em vigor das revisões de abril de 2009 à IAS 17, com permissão de aplicação antecipada
16 Maio 2013	<i>Exposure Draft</i> ED/2013/6 Locações
1 Janeiro 2019	IAS 17 é substituída pela IFRS 16 Locações

Tabela 1: Da IAS 17 à IFRS 16

Fonte: Baseado em <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias17>, acessado em 11/09/2019.

As mais recentes alterações feitas à norma e que conduziram à emissão da IFRS 16 deveram-se essencialmente ao enquadramento contabilístico das locações classificadas como operacionais face às financeiras, na medida em que, ao não serem refletidas no balanço dos locatários comprometiam a transparência da informação financeira divulgada, não fornecendo uma imagem real das operações de locação e pondo mesmo em causa um dos motivos que levou à criação do IASB e à emissão do Regulamento (CE) 1606/2002, a comparabilidade da informação financeira entre empresas.

Assim, com a adoção da IFRS 16, a distinção entre locações financeiras e operacionais é eliminada para os locatários, tornando-se obrigatório para estes o reconhecimento de todas as locações como ativos e passivos nas suas demonstrações da posição financeira. Esta alteração, que tem como principal objetivo mitigar as locações *off-balance sheet*, acaba por não impactar substancialmente os locadores, já que relativamente a estes não foram efetuadas alterações significativas no que respeita à forma de contabilização prevista na IAS 17. Em suma, a IFRS 16 tem como propósito reportar informação que represente de forma apropriada as locações e que permita aos utilizadores das demonstrações financeiras uma base fiável para avaliar todos os direitos e obrigações decorrentes dos contratos de locação. Desta forma, de acordo com o IASB (2016), é expectável que a adoção da IFRS 16 venha a proporcionar uma melhor tomada de decisão tanto por parte dos investidores, como por parte das empresas.

Embora a nova norma se destine a aumentar a comparabilidade das demonstrações financeiras, o seu alcance também depende de várias decisões tomadas pelos locatários, uma vez que a norma permite certos tratamentos contabilísticos alternativos, nomeadamente, relacionados com a separação das componentes que não são consideradas locação, a opção pelas exceções relativas

a locações de baixo valor ou de curta duração e a exceção relativa a ativos intangíveis.

No *Exposure Draft* emitido em 2013 (ED/2013/6), o IASB definia as locações de curta duração como sendo uma locação em que, na data de início, o contrato tem um termo máximo, incluindo as opções de renovação, de 12 meses ou menos e que não incluía qualquer cláusula de opção de compra.

Entretanto, na versão final da norma emitida pelo IASB, foi excluída a condição relativa às opções de renovação definidas em contrato, que inicialmente caracterizavam uma locação de curta duração. Assim, é deixado ao critério da gestão definir se considera ou não provável renovar um contrato de locação e atuar com base nisso, ou seja, mesmo que exista opção de renovação por mais de 12 meses, a gestão pode considerar que não é expectável vir a renovar, classificando essa locação como sendo de curta duração e, por essa via, não fazer capitalização. De salientar que, mesmo nas locações que não sejam de curta duração, a avaliação da possibilidade de exercer, ou não, a opção de compra permite alguma discricionariedade à gestão, sendo que quanto menor o período considerado, menor o pagamento de rendas e menor o passivo de locação reconhecido no balanço (e correspondente direito de uso).

Segal & Naik (2019), no seu estudo sobre o impacto esperado com a implementação da IFRS 16, apontam ainda as implicações decorrentes da exceção relativa às locações de baixo valor. Os autores criticam o facto de esta exceção ser, mais uma vez, deixada ao critério da gestão, uma vez que a norma não estabelece o valor abaixo do qual uma locação deverá ser considerada de baixo valor.

Esta exceção, segundo os autores, tem como objetivo abranger as locações que podem ser significativas no que diz respeito ao volume, mas pouco significativas em valor, numa tentativa de, segundo o IASB, fazer uma avaliação dos custos *versus* benefícios da capitalização de determinadas locações, podendo dar origem à exclusão da sua capitalização sob os termos da IFRS 16. Assim, uma entidade

que, por exemplo, arrende diversos ativos de baixo valor poderá utilizar esta exceção para evitar o reconhecimento dos respectivos passivos de locação (e correspondentes direitos de uso), mesmo que, no seu conjunto, esses diversos contratos de locação representem um valor material.

A permissão da aplicação desta exceção gerou desacordo mesmo entre os membros do IASB. De acordo com Segal & Naik (2019), Weiguo Zhang, um dos 14 membros integrantes do IASB, não era da opinião que os arrendamentos de ativos de baixo valor devessem ser tratados de forma diferente face aos restantes, alegando que a partir do momento em que um locatário não tem de ter em conta o valor da sua materialidade, pode ter muitos ativos arrendados fora do balanço, mesmo que, em conjunto, os ativos arrendados tenham um valor elevado. As demonstrações financeiras de tal locatário não irão ser comparáveis às de um outro locatário com arrendamentos de ativos de valor elevado, mesmo que ambos os locatários tenham, no futuro, obrigações de pagamento de rendas semelhantes.

Com efeito, esta questão deixa margem para alguma discricionariedade por parte da gestão e pode comprometer a comparabilidade da informação financeira caso os montantes globais envolvidos sejam materialmente relevantes. Em síntese, a magnitude do impacto em cada empresa dependerá naturalmente da aplicação destas exceções permitidas para locações de curto prazo e locações de ativos de baixo valor.

1.3 IFRS 16: impacto esperado

Tendo em conta o potencial impacto do reconhecimento das locações operacionais no balanço dos locatários e conseqüentemente em alguns

indicadores económico-financeiros³ foram desenvolvidos, ao longo do tempo, vários estudos com o objetivo de avaliar esse mesmo impacto. A este propósito, Silva (2018) destaca que o estudo e análise do impacto que as locações operacionais podem ter nos rácios financeiros é de particular relevância, uma vez que, para além da análise destes rácios contribuir para uma melhor perceção da *performance* das empresas, pode ser preponderante ou mesmo decisiva no acesso a contratos de financiamento e na avaliação do cumprimento de *covenants* bancários.

A literatura da especialidade aponta Nelson (1963) como o primeiro estudo a testar o impacto da capitalização de locações operacionais em rácios financeiros. Imhoff, Wright & Lipe (1991) vieram confirmar os resultados obtidos por Nelson (1963), expondo, através da análise de 80 empresas cotadas, o impacto significativo e as alterações que a capitalização de locações operacionais causavam nos principais indicadores.

Seguiram-se vários estudos em torno do tema, dos quais podem ser destacados o de Mulford & Gram (2007) que incidiu sobre o impacto da capitalização das locações operacionais no setor retalhista, o de Durocher (2008) que calculou esse mesmo impacto nas demonstrações financeiras de empresas cotadas canadianas destacando as alterações no rácio relativo ao grau de endividamento, o de Fulbier et al. (2008) que sublinhou o forte impacto em rácios de alavancagem financeira e o estudo de Duke et al. (2009) que evidencia como é que as empresas conseguem “esconder” milhões de dólares em passivos e em certas circunstâncias aumentar os lucros periódicos através das locações operacionais. Grossmann & Grossmann (2010), através de uma análise a 91 empresas concluíram, ainda, que a capitalização das locações financeiras impactava de forma significativa rácios tais como grau de liquidez e

³ Por simplificação, ao longo da exposição são indistintamente usadas as expressões indicadores económico-financeiros, indicadores financeiros ou rácios financeiros.

solvabilidade. Para além disso, estes autores destacaram também as consequências económicas que poderiam resultar da análise da situação financeira das empresas, dado que, como mencionado anteriormente, poderiam impactar negativamente o acesso a novos contratos de financiamento.

Singh (2012), Wong & Joshi (2015) e Pardo (2017), em estudos mais recentes, concluem, em linha com as conclusões de investigações anteriores, que com a capitalização das locações operacionais, as demonstrações financeiras sofrem mudanças significativas e é verificado um impacto material no que respeita aos valores reportados no balanço e na demonstração dos resultados, bem como nos rácios de rentabilidade e de alavancagem.

Assim, a grande maioria dos estudos publicados evidencia o impacto significativo resultante da capitalização das locações operacionais, quer em termos da demonstração da posição financeira dos locatários, quer em determinados rácios financeiros. Os resultados desses mesmos estudos indiciam, na sua generalidade, que o anterior enquadramento contabilístico das locações operacionais resultava num financiamento *off-balance sheet*, numa sobreavaliação pouco real do desempenho e numa melhoria de rácios financeiros tais como rentabilidade do ativo e solvabilidade (Morales-Díaz et al., 2018).

Em 2016, foi o próprio IASB a divulgar as alterações que previa que a adoção da IFRS 16 iria ter no balanço – aumento do ativo e do passivo e diminuição do capital próprio – e em determinados rácios financeiros. Nesse sentido, era esperado que se verificasse um aumento no EBITDA e que houvesse, de facto, impacto nos rácios de rentabilidade. São ainda abundantemente referidos o previsível aumento da rubrica de depreciações e a diminuição dos gastos incorridos com rendas (Segal & Naik, 2019).

Concluindo, os resultados dos diversos estudos empíricos vão de encontro às críticas feitas à IAS 17, na medida em que, segundo Boastman & Dong (2011), os rácios mencionados não refletiam a dívida *off-balance sheet* e, nesse sentido, as

demonstrações financeiras apresentariam um balanço que não espelhava a realidade da empresa.

Capítulo 2

Metodologia

2.1 Desenho da investigação

O desenvolvimento do presente trabalho tem como principal fundamento a investigação de Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) cuja análise incide sobre o impacto que a adoção da IFRS 16 teria sobre as demonstrações financeiras de empresas cotadas em Espanha. O estudo de Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) tem dois principais intuitos, determinar se o impacto da adoção da IFRS 16 seria significativo ao nível do balanço e dos principais rácios económico-financeiros das empresas da amostra e, ainda, se esse mesmo impacto dependeria do setor em que as empresas operam. No caso presente, a dimensão da amostra não permite fazer uma análise setorial, pelo que a análise se irá centrar nos impactos ao nível das demonstrações financeiras e principais rácios económico-financeiros.

Desta forma, com base na metodologia desenvolvida por Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), o presente estudo procura avaliar o impacto num conjunto de rácios económico-financeiros com a finalidade de analisar se a adoção da IFRS 16 produziu alterações estatisticamente significativas nas empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon* que fazem parte do *Portuguese Stock Index* PSI-20.

Para o efeito, será utilizado o Wilcoxon Signed Rank Test apropriado para os casos em que as amostras são dependentes e não seguem distribuição normal. Uma vez que não foi possível assegurar o pressuposto da normalidade das distribuições e dado que as observações são relativas aos mesmos rácios do mesmo conjunto de empresas, será assumida a existência de correlação para

todas as variáveis. Tendo em conta estes pressupostos foi aplicado o Wilcoxon Signed Rank Test para testar a hipótese em estudo.

Assim, com o objetivo de avaliar se os impactos da IFRS 16 nos rácios económico-financeiros das empresas do PSI-20 são estatisticamente significativos, é formulada a seguinte hipótese de investigação:

H0: Não existem diferenças significativas no rácio Ri provocadas pela adoção da IFRS 16.

A hipótese H0 assenta no pressuposto de que o novo modelo contabilístico para as locações não tem impactos significativos sobre os indicadores económico-financeiros das empresas do PSI 20, sendo a análise efetuada com base nas seguintes variáveis:

- Ri valor do rácio Ri ($i = 1, \dots, 9$) calculado sem o efeito da IFRS 16.
- Ri* valor do rácio Ri ($i = 1, \dots, 9$) calculado após o efeito da IFRS 16.

Para além do impacto da adoção da IFRS 16 nos principais rácios económico-financeiros, será ainda analisado neste estudo de que forma estão a ser cumpridos os novos requisitos de divulgação de informação implementados com a adoção da nova norma contabilística sobre locações. O objetivo é avaliar em que medida as exceções previstas na norma têm expressão significativa nas empresas da amostra. Como referido na revisão de literatura, o recurso a locações de baixo valor ou de curta duração, bem como a avaliação da possibilidade de exercer opção de renovação são características do novo normativo que poderão comprometer a desejada comparabilidade das demonstrações financeiras.

Aplicando a metodologia de Devalle *et all* (2012), cujo estudo consistiu numa análise empírica sobre a qualidade das divulgações obrigatórias relativas à IAS 36, com foco, em particular, na divulgação de imparidades relativas ao *goodwill* em empresas europeias cotadas, o presente trabalho irá incidir, também, sobre a recolha e posterior análise das divulgações implementadas com a IFRS

16, nas demonstrações financeiras das empresas portuguesas que compõem o PSI-20.

Esta análise, apesar de, numa primeira fase passar pela avaliação do cumprimento das divulgações obrigatórias a um nível geral, incidirá, com particular foco, nas divulgações relativas à adoção das exceções permitidas para locações de curto prazo (IFRS 16, §§ 53 c) e 60) e para locações de baixo valor (IFRS 16, §§ 53 d) e 60) bem como, nas divulgações relacionadas com a análise de maturidade dos passivos de locação (IFRS 16, §58).

A análise destas divulgações assume particular relevância, uma vez que, no caso da adoção das exceções mencionadas não ser acompanhada por uma divulgação de informação adequada, ou seja, que permita aos utilizadores das demonstrações financeiras quantificar o impacto das mesmas e ter, assim, uma imagem fidedigna da posição da empresa, e no caso de a divulgação de informação sobre a maturidade dos passivos de locação não ser, também, apropriada, pode pôr em causa, como referido, a desejada comparabilidade da informação financeira. Nesse sentido, foi formulada a seguinte questão de investigação:

Em que medida é que as empresas do PSI-20 estão a adotar as exceções permitidas pela IFRS 16? É divulgada a informação requerida pela norma para salvaguardar a comparabilidade entre empresas? .

2.2 Descrição da amostra

Na realização deste estudo foram utilizadas as demonstrações financeiras das empresas cotadas na *Euronext Lisbon* que constituíam o *Portuguese Stock Index* (PSI-20) a 31 de dezembro de 2019. Uma vez que a obrigatoriedade da adoção da IFRS 16 se deu a 1 de janeiro de 2019, estas empresas, como estabelecido pelo

Regulamento (EU) 2017/1986 da Comissão, de 31 de outubro de 2017⁴, “(...) *devem aplicar a presente norma para os períodos de relato anuais com início em 1 de janeiro de 2019 ou após essa data.*” Assim, as empresas com contratos de locação que então constituíam o PSI-20, devem apresentar as suas contas anuais de 2019 já impactadas pela IFRS 16.

Dado que este estudo tem como objetivo analisar o impacto da adoção da IFRS 16 nos principais rácios económico-financeiros das empresas componentes do PSI-20 e, ainda, analisar em que medida é que as exceções previstas na IFRS 16 estão a ser adotadas pelas mesmas e acompanhadas pela correspondente divulgação de informação, a amostra selecionada é adequada. Nesse sentido, a amostra é constituída por 18 empresas. A distribuição dessas empresas por setores de atividade é apresentada na Tabela 2, que se segue.

Distribuição da amostra por setores de atividade		
Setor de Atividade	Nº de empresas	Peso relativo na amostra
Alimentar e de bebida	1	6%
Banca	1	6%
Bens e serviços industriais	2	11%
Construção e materiais	1	6%
Financeiro	1	6%
<i>Media</i>	1	6%
Petrolífero e gás natural	1	6%
Recursos básicos	3	17%
Retalho	2	11%
Serviços de utilidade pública	3	17%
Telecomunicações	1	6%
Viagens e lazer	1	6%
Total	18	100%

Tabela 2: Composição da amostra por setores de atividade

⁴ Regulamento (UE) 2017/1986 da Comissão, de 31 de outubro de 2017, que altera o Regulamento (CE) n.º 1126/2008 que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à Norma Internacional de Relato Financeiro 16.

A distribuição por setores de atividade permite concluir que os setores com maior representatividade na amostra são os de recursos básicos (17% da amostra) e de serviços de utilidade pública (17% da amostra). Seguem-se os setores de bens e serviços industriais e de retalho que representam, cada um, 11% da amostra. Por fim, os restantes setores – alimentar e de bebida, banca, construção e materiais, financeiro, *media*, petrolífero e gás natural, telecomunicações e viagens e lazer – representam, cada um deles, 6% da amostra.

2.3 Recolha de dados

As demonstrações financeiras que foram objeto de estudo foram extraídas dos Relatórios e Contas anuais das empresas da amostra, nos quais já deve constar a aplicação do novo normativo e os seus efeitos. Os Relatórios e Contas foram obtidos através das páginas oficiais de cada empresa, na *internet*.

O novo normativo prevê duas abordagens transitórias distintas para a aplicação da norma sobre os contratos de locação existentes à data de transição, uma abordagem retrospectiva completa ou uma abordagem retrospectiva modificada.

A abordagem retrospectiva completa prevê que seja feita uma reexpressão da informação a cada período de relato anterior, possibilitando a comparação de informação entre períodos, enquanto que, no caso da abordagem retrospectiva modificada, essa reexpressão de informação não é feita, tendo de ser reconhecido pelo locatário o efeito cumulativo da aplicação inicial da presente norma como um ajustamento ao saldo de abertura de resultados retidos (ou outra componente de capital próprio, conforme for apropriado) à data de aplicação inicial.

Por outro lado, as empresas que optarem pela aplicação da abordagem retrospectiva modificada, podem fazê-lo de duas formas distintas dado que neste método, o locatário deve mensurar o passivo da locação pelo valor presente dos pagamentos de locação remanescentes, descontados segundo a taxa incremental

de financiamento do locatário à data de aplicação inicial e, em contrapartida, pode optar por uma de duas modalidades de mensuração do direito de uso:

i) Quantia escriturada como se a IFRS 16 tivesse sido aplicada desde a data de entrada em vigor da locação, mas descontada segundo a taxa incremental de financiamento do locatário à data de aplicação inicial, ou

ii) Quantia igual ao passivo da locação, ajustada pela quantia de quaisquer pagamentos de locação prévios ou acrescidos relacionados com essa locação, reconhecidos na demonstração da posição financeira imediatamente antes da data de aplicação inicial.

No caso da amostra selecionada, de 18 empresas, apenas 3 aplicaram a abordagem retrospectiva completa – CTT, NOS e SONAE, tendo as restantes optado pela abordagem retrospectiva modificada.

2.4 Definição e caracterização dos rácios

Com o objetivo de analisar se a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo nas empresas que constituem o PSI-20, foram selecionados 12 rácios com base, não só na sua importância para a análise económico-financeira das empresas, mas considerando também as variáveis que, de acordo com estudos anteriores citados na revisão de literatura, seriam as mais impactadas com a adoção da norma.

Nesse sentido, foram selecionados rácios de variação do ativo e passivo, rácios de intensidade das locações, no passivo e no ativo, rácios de estrutura de capital, rácios de cobertura e rácios de rentabilidade, como apresentado nos quadros seguintes.

De notar que as tabelas 4 e 5 apresentam ainda, na quarta coluna, a expectativa em relação ao efeito da IFRS 16, “ + ” quando é expectável que o rácio sofra um aumento e “ - ” quando é expectável que o rácio sofra uma diminuição.

1. Rácios de variação de ativo e passivo e intensidade de locações

Varição no Ativo	$\frac{\text{Ativo Total}}{\text{Ativo Total}^*} - 1$	Indicador da variação que a adoção da IFRS 16 produziu no ativo.
Varição no Passivo	$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Passivo Total}^*} - 1$	Indicador da variação que a adoção da IFRS 16 produziu no passivo.
Intensidade de locações no Ativo	$\frac{\text{Direitos de Uso}}{\text{Ativo Total}}$	Indicador do peso dos direitos de uso no ativo total da empresa.
Intensidade de locações no Passivo	$\frac{\text{Passivos de locação}}{\text{Passivo Total}}$	Indicador do peso do passivo de locação no passivo total da empresa.

Tabela 3: Rácios de variação de ativo e passivo e intensidade de locações

2. Rácios de Estrutura de capital e de cobertura

Autonomia Financeira	$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$	Indicador da proporção dos ativos que é financiada por capitais próprios.	-
Solvabilidade	$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}}$	Indicador do grau de cobertura do passivo por capitais próprios, reflete a capacidade da empresa para cumprir os seus compromissos de médio e longo prazos.	-
Endividamento	$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$	Indicador da proporção dos ativos que é financiada por capitais alheios.	+
Cobertura de Juros	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Gastos Financeiros}}$	Indicador que reflete a capacidade da empresa para gerar resultado operacional suficiente para pagar juros.	-
	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos Financeiros}}$	Indicador que reflete o número de vezes em que o EBITDA é superior aos gastos de financiamento.	-

Tabela 4: Rácios de estrutura de capital e cobertura

3. Rácios de Rentabilidade

Rentabilidade do Ativo	$\frac{EBIT}{Ativo\ Total}$	Indicador que reflete a capacidade dos ativos da empresa para gerar resultados.	-
Rentabilidade do Capital Próprio	$\frac{Resultado\ Líquido}{Capital\ Próprio}$	Indicador que reflete a capacidade da empresa em gerar remuneração (potencial) para os capitais próprios.	-
Margem EBITDA	$\frac{EBITDA}{Vendas\ e\ Serviços\ Prestados}$	Indicador que reflete a eficiência da atividade económica da empresa com referência ao EBITDA.	+

Tabela 5: Rácios de rentabilidade

Com base não só nas expectativas apresentadas pelo IASB (2016) e por Segal & Naik (2019), como também no estudo desenvolvido por Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), nas tabelas 4 e 5 é apresentada a expectativa em relação ao eventual aumento ou diminuição que o efeito da adoção da IFRS 16 terá sobre os rácios analisados neste estudo.

Nesse sentido, é expectável que, com base no aumento esperado do ativo, decorrente do reconhecimento dos direitos de uso, e face à diminuição esperada do capital próprio, se verifique uma diminuição da autonomia financeira e, em consequência, um aumento do endividamento.

No que diz respeito à solvabilidade, este rácio deverá sofrer uma diminuição, na medida em que, com a incorporação dos passivos de locação no balanço, é de esperar um aumento do passivo em relação à, já mencionada, diminuição do capital próprio.

Para os rácios de cobertura também é de esperar uma diminuição. No caso do rácio de cobertura calculado por referência ao EBIT, esta diminuição é explicada por uma diminuição do EBIT, devido à incorporação dos gastos de depreciação relativos às locações mais do que compensar a diminuição dos gastos com rendas, face a um aumento significativo dos gastos de financiamento. Já no caso

do rácio de cobertura calculado por referência ao EBITDA, em linha com Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), apesar do expectável aumento do EBITDA, pela diminuição das obrigações com rendas, o aumento dos gastos de financiamento tenderá a ser, em termos relativos, superior.

Relativamente aos rácios de rentabilidade é expectável que ambos sofram uma diminuição. Uma vez que, como já referido, é de esperar um aumento do ativo e uma diminuição do EBIT, será de prever que o ROA decresça. Porém, é de notar que, de acordo com Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), o impacto que a adoção da IFRS 16 tem neste rácio varia bastante conforme o setor em que estão inseridas as empresas, sendo que, esta questão se reflete na grande variedade de resultados obtidos em estudos que abordam este tema (e.g., Duke et al., 2009; Singh, 2012, Fitó et al., 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018).

Por fim, tendo em conta que a adoção da nova norma não deverá ter qualquer impacto no volume de negócios, é de esperar que a Margem EBITDA sofra um aumento com base na expectável subida do EBITDA.

2.5 Estatísticas descritivas

A Tabela 6 contém as variáveis que irão servir de base ao cálculo dos rácios, com e sem o efeito da IFRS 16, sendo apresentados para cada uma delas a média, mediana, desvio-padrão e valores máximos e mínimos observados.

É relevante referir que, apesar de a amostra inicial ser constituída por 18 empresas, não foi possível calcular todos os rácios para a totalidade da amostra, uma vez que:

- A REN não divulgou o efeito da adoção da IFRS 16, referindo apenas a imaterialidade do mesmo;
- A Pharol não divulgou o efeito da adoção do novo normativo sobre as locações na demonstração dos resultados; e
- uma das empresas que constitui a amostra é uma instituição bancária (BCP), não sendo por isso aplicável o cálculo de rácios tais como cobertura de encargos financeiros e margem EBITDA.

Assim, verifica-se uma variação no número de observações, conforme explicitado na coluna N da tabela seguinte.

(valores em milhares de euros)

*valores com o efeito da IFRS 16

Variáveis dos rácios	N	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
Ativo	17	11.207.077	2.869.793	20.102.678	81.291.717	143.868
Ativo*	17	11.509.828	3.088.176	20.227.788	81.643.408	144.100
Capital Próprio	17	2.789.282	1.028.749	3.592.634	12.641.239	122.829
Capital Próprio*	17	2.634.906	1.012.322	3.569.010	12.632.013	122.765
Passivo	17	8.417.795	2.298.066	17.682.001	73.981.082	12.368
Passivo*	17	8.874.922	2.382.026	17.738.072	74.262.154	12.600
Vendas e Prestações de Serviços	15	3.845.660	1.642.129	5.617.506	18.638.220	114.028
Vendas e Prestações de Serviços*	15	3.845.660	1.642.129	5.617.506	18.638.220	114.028
EBITDA	15	640.161	365.800	901.790	3.643.735	15.215
EBITDA*	15	698.418	415.000	927.944	3.706.000	15.565
EBIT	15	519.704	221.604	742.611	2.670.000	-1.254
EBIT*	15	515.804	201.831	732.593	2.588.000	4.789
Gastos Financeiros	15	131.005	20.096	258.735	1.018.904	1.408
Gastos Financeiros*	15	157.977	24.087	265.333	1.057.591	1.418
Resultado Líquido	16	260.740	164.343	262.190	911.026	-13.858
Resultado Líquido*	16	239.019	152.973	250.288	899.000	-12.298
Direitos de Uso	17	302.751	75.664	371.900	1.167.000	232
Passivo de Locação	17	457.127	253.688	617.952	2.384.273	232

Tabela 6: Estatística descritiva das variáveis que compõem os rácios

A média do ativo da amostra, sem o efeito da IFRS 16, é de 11.207 milhões de euros e os valores máximo e mínimo são, respetivamente, de 81.292 e 144 milhões de euros. Em termos médios, os direitos de uso ascendem a 303 milhões de euros. Já a média do passivo situa-se nos 8.418 milhões de euros e a média do passivo de locação nos 457 milhões de euros.

Em relação ao capital próprio, sem o efeito da IFRS 16, a média ascende a 2.789 milhões de euros, descendo para 2.635 milhões de euros com o efeito da IFRS 16.

No que diz respeito às vendas e prestações de serviços, a média deste indicador ascende a 3.846 milhões de euros e a mediana a 1.642 milhões.

Relativamente ao EBITDA, sem o efeito da IFRS 16, é registado um valor médio de 640 milhões de euros, situando-se a mediana nos 366 milhões, enquanto que, o EBIT regista um valor médio de 520 milhões de euros, ascendendo a mediana a 222 milhões. Com o efeito da IFRS 16, verifica-se um aumento do EBITDA e uma diminuição do EBIT, passando a média para 698 e 516 milhões de euros, respetivamente.

Os gastos financeiros, sem o efeito da IFRS 16, em termos médios, ascendem a 131 milhões de euros e a mediana é de apenas 20 milhões, sendo que com a IFRS 16, o valor médio sobe para 158 milhões de euros.

O resultado líquido, por sua vez, sem o efeito da IFRS 16, apresenta um valor médio de 261 milhões de euros e uma mediana de 164 milhões de euros, sendo que com a IFRS 16, o valor médio desce para 239 milhões de euros.

É ainda possível constatar que existe grande discrepância entre os valores que compõe a amostra face à média dos mesmos, uma vez que, os valores do desvio-padrão são bastante expressivos.

Na Tabela 7 é possível observar o efeito da IFRS 16 nos rácios financeiros analisados, sendo, para cada um, também apresentada a média, mediana, desvio-padrão e valores máximo e mínimo.

No que diz respeito à coluna N, o número de observações varia pelas razões anteriormente mencionadas.

É de notar que, uma vez mais, para a generalidade dos rácios, o desvio-padrão apresenta valores elevados. Em conformidade, é também expressiva a diferença verificada entre a média e mediana, provocada pela discrepância entre os valores dos mesmos para as empresas que compõe a amostra.

*valores com o efeito da IFRS 16

Rácios	N	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
Varição no Ativo	17	0,0812	0,0289	0,1619	0,7065	0,0002
Varição no Passivo	17	0,1897	0,0615	0,3549	1,5241	0,0038
Intensidade de locações no Ativo	17	0,0609	0,0281	0,0958	0,4140	0,0002
Intensidade de locações no Passivo	17	0,1165	0,0579	0,1494	0,6038	0,0038
Autonomia financeira	16	0,3641	0,4095	0,1557	0,5463	0,0592
Autonomia financeira*	16	0,3158	0,3211	0,1447	0,5427	0,0523
Solvabilidade	16	0,6566	0,6935	0,3513	1,2039	0,0630
Solvabilidade*	16	0,5279	0,4731	0,3231	1,1868	0,0552
Endividamento	16	0,6359	0,5905	0,1557	0,9408	0,4537
Endividamento*	16	0,6842	0,6789	0,1447	0,9477	0,4573
Rentabilidade do Ativo	16	0,0682	0,0622	0,0488	0,2119	-0,0025
Rentabilidade do Ativo*	16	0,0629	0,0556	0,0450	0,1879	0,0068
Rentabilidade dos Capitais Próprios	16	0,1436	0,1129	0,1478	0,6616	-0,0610
Rentabilidade dos Capitais Próprios*	16	0,1179	0,1184	0,0727	0,2228	-0,0564
Margem EBITDA	15	0,2843	0,1475	0,3358	1,2274	0,0220
Margem EBITDA*	15	0,3084	0,1865	0,3360	1,2483	0,0250
Cobertura de juros (EBIT)	15	12,3480	9,1245	11,0445	41,1332	-0,3715
Cobertura de juros (EBIT)*	15	7,9087	4,5485	9,7880	41,1332	0,6093
Cobertura de juros (EBITDA)	15	17,2496	10,8057	15,6418	56,6486	1,4653
Cobertura de juros (EBITDA)*	15	12,4670	7,3740	13,7654	57,2917	1,5202

Tabela 7: Estatística descritiva dos rácios

No que respeita à intensidade das locações, verifica-se um maior impacto em termos do passivo, face à variação ocorrida no ativo. Nos restantes indicadores em análise, apenas o endividamento e a margem EBITDA aumentaram, sendo que todos os outros apresentam diminuições decorrentes da IFRS 16, cuja significância estatística será avaliada e discutida nos pontos 3.1.1. e 3.2.1., respetivamente.

2.6 Requisitos de divulgação

Com vista à adoção e correta aplicação da IFRS 16, são exigidas às empresas mais divulgações, face aos requisitos de divulgação antes exigidos pela IAS 17, como é possível constatar na tabela 8, onde é feito um levantamento das divulgações gerais obrigatórias em que os novos requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 16 são assinalados com “ ✓ ”, enquanto que os que já eram exigidos pela IAS 17 são assinalados com “ - ”.

Requisitos de Divulgação		
IFRS 16.52	O locatário deve divulgar informações sobre as suas locações numa nota única ou numa secção separada das suas demonstrações financeiras. No entanto, não necessitará de duplicar as informações já apresentadas noutro lugar das demonstrações financeiras, desde que inclua essas informações por referência cruzada na nota única ou na secção separada respeitante às locações.	✓
IFRS 16.53, 58	Relativamente à Demonstração da Posição Financeira	
	Os acréscimos aos ativos sob direito de uso	✓
	A quantia escriturada de ativos sob direito de uso no final do período de relato por classe de ativo subjacente	✓
	Um locatário deve divulgar uma análise da maturidade dos passivos da locação em aplicação dos parágrafos 39 e B11 da IFRS 7 Instrumentos Financeiros: Divulgações separadamente da análise da maturidade de outros passivos financeiros.	-
IFRS 16.53	Relativamente à Demonstração dos Resultados	
	O custo de depreciação dos ativos sob direito de uso por classe de ativos subjacentes	✓
	O gasto de juros relativo aos passivos da locação	✓
	A despesa relativa a locações a curto prazo contabilizada nos termos do parágrafo 6. Esta despesa não necessita de incluir as despesas relativas a locações com um prazo de locação igual ou inferior a um mês	✓
	A despesa relativa a locações de ativos de baixo valor contabilizadas nos termos do parágrafo 6. Esta despesa não deve incluir as despesas relativas a locações a curto prazo de ativos de baixo valor incluídos no parágrafo 53, alínea c)	✓
IFRS 16.53(g)	Relativamente à Demonstração de Fluxos de Caixa	
	O total das saídas de caixa para locações	✓
IFRS 16.60	Requisitos Qualitativos	
	Um locatário que contabilize locações a curto prazo ou locações de ativos de baixo valor nos termos do parágrafo 6 deve divulgar esse facto.	✓

Tabela 8: Requisitos de divulgação gerais da IFRS 16 *versus* IAS 17

Fonte: Baseado em <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/12/ifrs16-ifs-supplement-2017.pdf>, acedido em 24/06/2020.

Uma vez que este estudo tem como base de recolha de dados as primeiras demonstrações financeiras anuais a incluírem a adoção do novo normativo sobre as locações, um dos objetivos deste trabalho é também investigar se os requisitos de divulgação gerais exigidos pelo mesmo estão a ser cumpridos pelas empresas.

Esta problemática assume especial relevância no que respeita a locações a curto prazo ou locações de ativos de baixo valor, já que estas exceções permitidas pela IFRS 16 podem deixar margem para alguma discricionariedade por parte da gestão e comprometer a comparabilidade da informação financeira, caso assumam valores materiais e não sejam acompanhadas de divulgação apropriada. Por outro lado, justificar um prazo de locação o mais curto possível de acordo com o modelo de negócio da entidade e os requisitos da IFRS 16 (e.g., avaliação de opções de extensão/rescisão), pode ser outro fator determinante, já que quanto menor for o prazo considerado para a locação, menor o número de rendas capitalizadas e menor o passivo de locação reconhecido no balanço.

Nesse sentido, apesar de numa primeira fase ser analisado, com base na IFRS 16, o cumprimento das divulgações obrigatórias a um nível geral, o foco deste estudo irá incidir nas divulgações relativas à adoção das exceções permitidas para locações de curto prazo (IFRS 16, §§ 53 c) e 60) e para locações de baixo valor (IFRS 16, §§ 53 d) e 60) bem como, nas divulgações relacionadas com a análise de maturidade dos passivos de locação (IFRS 16, §58), uma vez que, quando a informação divulgada é insuficiente para avaliar a situação da empresa, a comparabilidade financeira desejada com a implementação da norma pode estar a ser posta em causa.

Capítulo 3

Resultados

3.1 Apresentação dos resultados

3.1.1 Impacto da IFRS 16 nos rácios económico-financeiros

Os resultados do Wilcoxon Signed Rank Test são apresentados na tabela seguinte, onde é possível observar o *p-value* obtido para cada uma das variáveis em estudo.

Rácios	Estatística Z	Significância (bilateral)
Autonomia Financeira	3,464	0,0005***
Solvabilidade	3,464	0,0005***
Endividamento	-3,464	0,0005***
Cobertura de Juros (EBIT)	2,813	0,0041***
Cobertura de Juros (EBITDA)	2,783	0,0054***
Margem EBITDA	-3,408	0,0007***
Rentabilidade dos Capitais Próprios	0,827	0,4080
Rentabilidade do Ativo	2,275	0,0229**

Tabela 9: Wilcoxon Signed Rank Test

** Significância estatística de 5%

*** Significância estatística de 1%

Com base nos valores obtidos verifica-se que, para os rácios de autonomia financeira, solvabilidade, grau de endividamento, cobertura de juros por referência ao EBIT, cobertura de juros por referência ao EBITDA e margem EBITDA foi obtido um *p-value* que permite rejeitar H0 com um nível de significância de 1%. No caso do rácio de rentabilidade do ativo, o *p-value* obtido permite rejeitar a hipótese nula com um nível de significância de 5%.

Relativamente ao rácio de rentabilidade dos capitais próprios, o *p-value* observado não permite rejeitar H0, sendo que, neste caso, o impacto do efeito da IFRS 16 não é estatisticamente significativo.

Assim, para a generalidade dos rácios em estudo, com exceção do ROE, os resultados mostram que a distribuição antes da adoção do efeito da IFRS 16 é significativamente diferente da distribuição dos mesmos rácios após a adoção da IFRS 16, para um nível de significância de 5%.

3.1.2 Cumprimento dos requisitos de divulgação da IFRS 16

As tabelas seguintes mostram os requisitos de divulgação da IFRS 16 considerados neste estudo para a amostra em análise:

- Divulgação relativa à IFRS 16 em secção única ou nota separada;
- Divulgação do gasto de depreciação dos ativos sob direito de uso por classe de ativos subjacentes;
- Divulgação do gasto de juros relativo aos passivos da locação;
- Divulgação do total das saídas de caixa para locações;
- Divulgação dos acréscimos aos ativos sob direito de uso;
- Divulgação da quantia escriturada de ativos sob direito de uso no final do período de relato por classe de ativos subjacentes;
- Divulgação da análise da maturidade dos passivos da locação;
- Divulgação das locações a curto prazo ou locações de ativos de baixo valor.

Na tabela 10, infra, é possível constatar que apenas 3 empresas da amostra optaram por divulgar informações sobre as suas locações numa nota única ou secção separada, sendo que, 2 dessas empresas são a REN que não divulgou o efeito da adoção da IFRS 16, referindo apenas a imaterialidade do mesmo e a Pharol que, na nota única, apenas divulgou o impacto da adoção da IFRS 16 no balanço.

IFRS 16.52		
Resposta	N	% da amostra
Nota única ou secção separada	3	17%
Referências cruzadas para outras notas	15	83%
Total	18	100%

Tabela 10: Informação sobre a forma de divulgação relativa à adoção da IFRS 16

É de notar que, uma vez que a REN considera imaterial o efeito da IFRS 16, não divulgando, conseqüentemente, nenhuma da restante informação exigida que está a ser analisada neste estudo, foi excluída da amostra e o número de observações passará, então, de 18 empresas para 17 empresas (cf. coluna N).

IFRS 16.53 a)		
Resposta	N	% da amostra
Sim	13	76%
Não	4	24%
Total	17	100%

Tabela 11: Divulgação do gasto de depreciação dos ativos sob direito de uso por classe de ativos subjacentes

IFRS 16.53 b)		
Resposta	N	% da amostra
Sim	15	88%
Não	2	12%
Total	17	100%

Tabela 12: Divulgação do gasto de juros relativo aos passivos da locação

IFRS 16.53 g)		
Resposta	N	% da amostra
Sim	16	94%
Não	1	6%
Total	17	100%

Tabela 13: Divulgação do total das saídas de caixa para locações

IFRS 16.53 h)		
Resposta	N	% da amostra
Sim	16	94%
Não	1	6%
Total	17	100%

Tabela 14: Divulgação dos acréscimos aos ativos sob direito de uso

IFRS 16.53 j)		
Resposta	N	% da amostra
Sim	13	76%
Não	4	24%
Total	17	100%

Tabela 15: Divulgação da quantia escriturada de ativos sob direito de uso no final do período de relato por classe de ativos subjacentes

As tabelas 11 a 15 incidem sobre as divulgações que o locatário deve fazer em relação à quantia do gasto de depreciação dos ativos sob o direito de uso, ao gasto de juros relativo aos passivos de locação, ao total das saídas de caixa para locações, aos acréscimos aos ativos sob direito de uso e à quantia escriturada de ativos sob o direito de uso no final do período de relato, respetivamente.

Assim, é de referir que, no caso das divulgações do gasto de depreciação dos ativos sob direito de uso (tabela 11) e da quantia escriturada dos mesmos (tabela 15), ambas têm de ser apresentadas por classe de ativo, o que não acontece no caso de 4 empresas (24 % da amostra em análise). Apesar de estas empresas divulgarem as quantias exigidas, não o fazem por classe de ativo sendo que, no caso do gasto de depreciação, a Pharol não o divulga de todo.

No que diz respeito às restantes divulgações em análise, exigidas pelo parágrafo 53 da IFRS 16 (tabelas 12, 13 e 14), a Pharol não cumpre com nenhuma delas e a Corticeira Amorim não especifica qual a quantia de gastos com juros respeitante às locações, considerando-a, porém, imaterial.

O facto de a Pharol não divulgar estes valores poderá decorrer da imaterialidade dos mesmos, porém, esta informação não está explícita.

Em relação à divulgação da análise de maturidade dos passivos de locação (tabela 16), verifica-se que 2 empresas (12% da amostra) não o fazem, a Pharol e a Corticeira Amorim, sendo que a segunda apresenta uma análise de maturidade da dívida remunerada não corrente, onde inclui os passivos de locação, mas não explicita o valor correspondente aos mesmos.

IFRS16.58		
Resposta	N	% da amostra
Sim	15	88%
Não	2	12%
Total	17	100%

Tabela 16: Divulgação da análise da maturidade dos passivos da locação

IFRS16.60		
Resposta	N	% da amostra
Sim	17	100%
Não	0	0%
Total	17	100%

Tabela 17: Divulgação das locações a curto prazo ou locações de ativos de baixo valor

Para além disso, as restantes empresas que divulgam a análise da maturidade, agregam os todas as maturidades superiores a cinco anos em apenas uma classe, “mais de 5 anos”, não sendo, portanto, perceptível qual a longevidade dos diversos contratos de locação capitalizados no balanço. Acresce, ainda, que não sendo disponibilizada informação quanto à existência, ou não, de possíveis opções de renovação, mesmo que a análise de maturidades fosse mais detalhada, a informação disponibilizada aos utentes das demonstrações financeiras não permitiria captar a persistência de eventuais inconsistências entre empresas, designadamente entre as que operam no mesmo setor de atividade.

No que respeita à divulgação da adoção das exceções relativas às locações de curto prazo e às locações de baixo valor (tabela 17), todas as empresas que compõem a amostra mencionam se adotaram, ou não, estas exceções, sendo que, apenas 2, os CTT e a NOS referem não as ter adotado. No caso dos CTT, a empresa explicita que “trata todas as locações da mesma forma”, enquanto que a NOS apenas menciona a não adoção destas exceções por parte do grupo⁵.

⁵ No caso dos CTT, todas as locações são tratadas de igual forma “tendo os respetivos pagamentos (das locações a curto prazo e de baixo valor) sido considerados para a determinação dos Ativos de Direito de Uso.”. No caso da NOS, não resulta claro se todas as locações são tratadas de igual forma ou se não aplica as exceções por não possuir este tipo de contratos, mencionando apenas que “A norma permite duas exceções a este modelo: (1) locações de baixo valor e (2) locações de curto prazo (i.e., com um período de locação inferior a 12 meses). O Grupo não adotou estas exceções.”

É divulgado o valor relativo a locações de curta duração e/ou baixo valor?		
Resposta	N	% da amostra
Sim	8	53%
Não	7	47%
Total	15	100%

Tabela 18: Divulgação do valor relativo às locações de curto prazo e/ou locações de ativos de baixo valor

Por fim, foi analisado se as 15 empresas que aplicam as exceções relativas ao tratamento das locações de curto prazo e às locações de baixo valor divulgam o valor relativo às mesmas (tabela 18). Através dos resultados obtidos é possível constatar que 47% da amostra (7 das 15 empresas) não divulgam o valor atribuído às locações de curto prazo ou às de baixo valor.

Para além disso, no caso das empresas que divulgam esta informação, 2 não fazem a distinção entre os gastos com locações de curto prazo e os gastos variáveis com locações e uma não faz a distinção entre os gastos com locações de curto prazo e os gastos com locações de baixo valor.

3.2 Análise e discussão dos resultados

3.2.1 Impacto da IFRS 16 nos rácios económico-financeiros

Uma vez que, com a adoção da IFRS 16, a maior parte das locações (com a exceção das de curto prazo e de baixo valor) passam a figurar no balanço dos locatários impactando o mesmo, era expectativa do IASB (2016) e dos estudos já desenvolvidos antes da adoção da norma (e.g., Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Segal & NaiK, 2019), que se verificasse um aumento do ativo e do passivo e uma diminuição do capital próprio das empresas. Os resultados obtidos neste estudo são consistentes com as expectativas formuladas, uma vez que, em termos médios, a adoção da norma sobre locações determinou um aumento do ativo (de

11.207 para 11.510 milhões de euros), um aumento do passivo (de 8.418 para 8.875 0 milhões de euros) e uma diminuição do capital próprio (de 2.789 para 2.635 milhões de euros) nas empresas que constituem a amostra. Por sua vez, os resultados do Wilcoxon Signed Rank Test permitem concluir que, como esperado, para um nível de significância de 1%, a adoção da IFRS 16 impactou, de forma estatisticamente significativa, os rácios de estrutura de capital analisados (autonomia financeira, solvabilidade e grau de endividamento), tendo estes variado de acordo com as previsões explicitadas na tabela 4.

É também de notar que, na amostra em estudo, em termos médios, os direitos de uso representam cerca de 6% do ativo que sofreu uma variação média de 8% e, por sua vez, os passivos de locação representam cerca de 12% do passivo total das empresas, que sofreu uma variação média de 19%.

Para os rácios de cobertura é também possível concluir, com um nível de significância estatística de 1%, através do Wilcoxon Signed Rank Test, que os mesmos foram significativamente impactados pela adoção da IFRS 16. Tal deve-se ao impacto acentuado e já esperado da norma sobre a rubrica de gastos financeiros que, em termos médios, sofreu um aumento de cerca de 27 milhões de euros justificável pelo aumento dos encargos financeiros dos locatários.

Como previsto pelo IASB (2016) e pela literatura relevante, também o EBITDA foi impactado pela IFRS 16 sofrendo um aumento, uma vez que, deixam de ser contabilizadas na rubrica de fornecimentos e serviços externos as rendas relativas aos contratos das antigas locações operacionais, o que é consistente com os resultados obtidos (aumento de 58 milhões em termos médios). Nesse sentido, é esta subida do EBITDA que justifica o impacto estatisticamente significativo no rácio Margem EBITDA, evidenciado pelo Wilcoxon Signed Rank Test, para um nível de significância de 1%, uma vez que, o volume de negócios não é impactado pela nova norma. A variação da margem EBITDA está em linha com as

expectativas formuladas na tabela 5, verificando-se um aumento em termos médios após a adoção da IFRS 16.

No que diz respeito ao rácio de rentabilidade do ativo, os resultados do Wilcoxon Signed Rank Test mostram que o mesmo foi significativamente impactado pela adoção da nova norma sobre locações, para um nível de significância estatística de 5%. Como referido anteriormente, tal, deve-se ao à descida do EBIT, acompanhada de um aumento do ativo decorrentes do impacto da norma. Enquanto o ativo aumenta pela capitalização dos direitos de uso, o EBIT tenderá a diminuir dado que a incorporação dos gastos de depreciação relativos às locações mais do que compensa a diminuição dos gastos com rendas. Assim, o sentido da variação deste rácio coincide com a expectativas formulada na tabela 5.

Por fim, o rácio de rentabilidade de capitais próprios, de acordo com os resultados obtidos com o Wilcoxon Signed Rank Test não apresenta uma variação estatisticamente significativa com o efeito da adoção da IFRS 16, verificando-se, assim, falta de evidência estatística para rejeitar H_0 . Porém, de acordo com o esperado e com a literatura, os resultados mostram que, ainda que não seja significativa, este rácio sofreu uma diminuição em termos médios.

Os resultados obtidos estão em linha com os estudos de Durocher (2008), Fulbier et al. (2008) e Grossmann & Grossmann (2010), na medida em que estes autores já antecipavam que a adoção da IFRS 16 e consequente capitalização das locações operacionais teria, de facto, impacto nos rácios económico-financeiros. Tal é de particular relevância, uma vez que, como destacado por Silva (2018), para além da análise destes rácios contribuir para uma melhor perceção da *performance* das empresas, pode ser preponderante ou mesmo decisiva no acesso a novos contratos de financiamento e na avaliação do cumprimento de *covenants* bancários.

Também Singh (2012), Wong & Joshi (2015) e Pardo (2017), concluíram que, com a capitalização das locações operacionais, as demonstrações financeiras sofrem mudanças significativas e é verificado um impacto material no que respeita aos valores reportados no balanço e demonstração dos resultados, bem como em alguns rácios de rentabilidade, o que é também suportado pelos resultados obtidos neste estudo.

Por sua vez, Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) evidenciaram o impacto significativo que a adoção da nova norma sobre as locações tem, seja em rubricas do balanço, seja em rácios de estrutura de capitais, o que também é corroborado pelos resultados obtidos.

Assim, as evidências obtidas neste estudo estão em linha com a generalidade dos estudos anteriores que evidenciam um impacto significativo resultante da capitalização das locações operacionais, quer em termos do balanço dos locatários, quer nos rácios impactados pelos efeitos da adoção da norma.

3.2.2 Cumprimento dos requisitos de divulgação da IFRS 16

A adoção da IFRS 16 tem, como objetivo primordial, aumentar a comparabilidade da informação financeira, o que é suportado pelos resultados anteriormente analisados que demonstram o impacto significativo que a norma teve nos principais indicadores financeiros.

No entanto, a norma permite algumas exceções, que não alcançaram consenso (Segal & Naik, 2019) e que permitem que algumas locações operacionais continuem fora do balanço. Esta questão pode ser mitigada se for divulgada informação financeira que permita dar aos utilizadores das demonstrações financeiras uma imagem fiável da situação da empresa.

Nesse sentido, foi analisado o cumprimento das divulgações obrigatórias gerais, por parte das empresas que compõem a amostra, tendo sido dada maior atenção às divulgações que envolvem as duas exceções mencionadas.

Assim, é relevante constatar que, segundo os resultados obtidos, nem todas as empresas estão a cumprir com as divulgações previstas na norma, o que, para além de contrariar a correta aplicação da mesma, pode constituir uma barreira contra um dos grandes objetivos da sua adoção, aumentar a comparabilidade da informação financeira entre empresas. Porém, é de notar que as falhas na divulgação de determinados valores poderão estar relacionadas com a imaterialidade dos mesmos. Em todo o caso, essa circunstância não está explícita nas notas às demonstrações financeiras.

Como mencionado, embora a nova norma se destine a aumentar a comparabilidade entre empresas, o seu alcance também depende de várias decisões tomadas pelos locatários, uma vez que a norma permite certos tratamentos contabilísticos de exceção, nomeadamente, relacionados com a separação das componentes que não são consideradas locação, a opção pelas exceções relativas a locações de baixo valor ou de curta duração, bem como alguma discricionariedade no que respeita à avaliação da probabilidade de exercer eventuais opções de renovação.

Na amostra analisada, 15 empresas aplicam aquelas exceções, porém, apenas 8 divulgam o valor associado às mesmas, sendo que, dessas 8, 2 não fazem a distinção entre os gastos com locações de curto prazo e os gastos variáveis com locações e uma não faz a distinção entre os gastos com locações de curto prazo e os gastos com locações de baixo valor.

A adoção destas exceções, sem divulgação dos respetivos valores, pode colocar em causa a comparabilidade da informação financeira, uma vez que, por exemplo, perante duas empresas de um mesmo setor podem existir critérios diferentes ao nível da gestão para determinar o que será considerado uma

locação de baixo valor ou se um determinado contrato poderá ser, ou não, renovável de forma a configurar uma locação de curta duração ou, ainda, qual o período de tempo em que as rendas serão capitalizadas. No limite, esta discricionariedade pode ser utilizada de forma a diminuir o passivo de locação (e correspondente direito de uso), acabando por prejudicar a comparabilidade e não transmitindo uma imagem fiável da situação da empresa.

Como assinala o estudo de Segal & Naik (2019), existe alguma discricionariedade pelo facto de serem as entidades a definir o valor a partir do qual consideram uma locação como sendo de baixo valor, evitando assim o reconhecimento dos respetivos passivos de locação. Por outro lado, as locações consideradas de baixo valor podem, em conjunto, representar um valor materialmente relevante para a entidade, levando, desta forma, a subavaliação não despicienda do seu passivo.

Neste contexto, é pertinente salvaguardar que as empresas que constituem a amostra são entidades cotadas, estando, desta forma, sujeitas a auditorias. Nesse sentido, o papel dos auditores externos assume uma importância preponderante para uma correta aplicação das normas e harmonização das práticas das empresas, devendo contribuir para o estabelecimento de boas práticas, em especial nas áreas que envolvem mais julgamento (e.g., identificação de locações de baixo valor e de curta duração, julgamento sobre a probabilidade de exercer eventuais opções de renovação, definição das taxas de desconto a aplicar).

A comparabilidade e a fiabilidade da informação financeira podem também ser postas em causa por, entre outros fatores, a discricionariedade implícita na avaliação da possibilidade de exercer opções de renovação em determinados contratos de locação.

Ao assumir que um contrato, com opção de renovação, não será renovado, pode estar a ser excluída dívida que deveria constar do balanço e, como mencionado, poderá comprometer a comparabilidade da informação financeira,

na medida em que, duas empresas de um mesmo setor que tenham contratos de locação idênticos, mas diferentes critérios no que diz respeito à avaliação da probabilidade de exercer a opção de renovação, vão assumir diferentes valores de dívida no balanço. Problema similar se coloca com a determinação das taxas de desconto a aplicar no cálculo do valor do passivo, tópico que está fora do âmbito deste trabalho dada a inexistência de informação pública disponível sobre o mesmo.

Nesse sentido, a divulgação da análise de maturidade dos passivos de locação é de particular relevância e o facto de os resultados mostrarem que as empresas agregam todas as maturidades superiores a cinco anos em apenas uma classe, “mais de 5 anos”, acaba por constituir mais uma limitação, entre outras, à comparabilidade da informação financeira.

Os resultados obtidos suportam, então, a hipótese de que a permissão da aplicação destas exceções, bem como a discricionariedade na avaliação do tratamento das opções de renovação, pode, de facto, comprometer a desejada comparabilidade da informação financeira e, no limite, pode ser utilizada pelas empresas como forma de diminuir o seu passivo.

Capítulo 4

Conclusão

A adoção da IFRS 16 a 1 de janeiro de 2019, em substituição da IAS 17, teve como grande objetivo aumentar a comparabilidade da informação financeira entre empresas, uma vez que, ao obrigar o reconhecimento de todas as locações como ativos e passivos nas demonstrações da posição financeira dos locatários, passaria a ser possível reportar informação que representasse de forma relevante as locações e que permitisse aos utilizadores das demonstrações financeiras uma base fiável para avaliar todos os direitos e obrigações decorrentes dos contratos de locação, proporcionando uma melhor tomada de decisão, tanto por parte dos investidores, como por parte das empresas.

Porém, ao permitir a opção pelas exceções relativas a locações de baixo valor ou de curta duração, bem como ao deixar ao critério da gestão avaliar a probabilidade de exercer opções de renovação nos contratos de locação, o alcance da nova norma também depende de várias decisões tomadas pelos locatários, deixando margem para alguma discricionariedade por parte da gestão.

Os resultados obtidos no presente estudo revelam que a adoção da IFRS 16 teve um impacto estatisticamente significativo nos rácios económico-financeiros, das empresas que constituem o PSI-20, diretamente impactados pelo efeito da adoção da norma: autonomia financeira, solvabilidade, endividamento, cobertura de gastos de financiamento, rentabilidade do ativo e margem EBITDA, sendo que apenas a variação na rentabilidade dos capitais próprios não se mostrou estatisticamente significativa.

Para além disso, os resultados evidenciam também que as exceções permitidas pela norma, que são adotadas por uma grande maioria das empresas em análise, nem sempre são acompanhadas por uma adequada divulgação de informação.

No que diz respeito à avaliação do tratamento das opções de renovação, apesar de ser determinante para definir o valor da dívida levado ao balanço, não é exigido às empresas que divulguem informação quanto à existência, ou não, de possíveis opções de renovação (mas apenas sugerido que o façam em certas circunstâncias, cf. IFRS 16, §59-b) ii), pelo que, mesmo que a análise de maturidades fosse mais detalhada, a informação disponibilizada aos utentes das demonstrações financeiras não permitiria, em qualquer caso, captar a persistência de eventuais inconsistências no reconhecimento de direitos e obrigações decorrentes de contratos de locação, designadamente entre empresas do mesmo setor de atividade.

Estas questões podem dar aso a discricionariedade por parte da gestão, influenciando o valor de ativos e passivos reconhecidos e comprometendo, assim, a comparabilidade pretendida com a introdução da IFRS 16.

Em síntese, respondendo às questões de investigação levantadas neste estudo, com exceção da rentabilidade do capital próprio, a adoção da IFRS 16 teve, de facto, impacto nos rácios económico-financeiros das empresas que constituem o PSI-20, provocando uma variação estatisticamente significativa nos mesmos. Para além disso, as exceções permitidas pela IFRS 16 estão a ser adotadas pela generalidade das empresas do PSI-20, sendo que, a informação financeira divulgada no anexo nem sempre é suficiente para avaliar a materialidade e relevância das mesmas, o que pode comprometer a comparabilidade entre empresas.

A grande limitação do presente trabalho é a reduzida dimensão da amostra, que consiste apenas nas empresas que constituem o PSI-20, o que pode ter impacto nos resultados estatísticos obtidos, muito embora estes se mostrem consonantes com anteriores estudos.

Para além disso, uma vez que o objeto de recolha de informação consistiu nos Relatórios e Contas anuais de 2019 emitidos pelas empresas, as informações recolhidas estiveram dependentes das informações aí divulgadas.

Contudo, o presente estudo constitui uma mais-valia para a literatura, uma vez que não só analisa o impacto que a adoção da IFRS 16 teve em rácios económico-financeiros relevantes para a análise da *performance* financeira das empresas, como também levanta e sustenta a questão relacionada com o facto de as exceções permitidas pela norma poderem estar a proporcionar às empresas uma forma de diminuir os valores de passivos e ativos reconhecidos, sem que esteja a ser divulgada informação que permita ajuizar sobre a materialidade dos montantes em causa.

Finalmente, em investigações futuras seria interessante aprofundar a questão relativa à possibilidade de as empresas estarem a utilizar as exceções permitidas pela IFRS 16 para diminuírem o valor do seu passivo de locação (e correspondente direito de uso), nomeadamente, fazendo essa análise para uma amostra mais alargada que permita a discriminação por setores de atividade e a quantificação, por métodos construtivos (Imhoff et al., 1991), do possível impacto em termos de demonstrações e de rácios financeiros, sendo que outra vertente a investigar, poderá ser a relevância desta informação em termos do mercado de capitais.

Bibliografia

Ali, M. J. (2005). A synthesis of empirical research on international accounting harmonization and compliance with international financial reporting standards. *Journal of accounting Literature*, 24, 1.

Baker, C. R., & Barbu, E. M. (2007). Trends in research on international accounting harmonization. *The International Journal of Accounting*, 42(3), 272-304.

Barbu, E., & Baker, C. R. (2009). Institutions involved in international convergence of accounting standards: a neo-institutional and historical analysis.

Bolea, A., & Cosma, R. (2015). Leasing as a modern form of business financing. *Progress in economic sciences*, (2).

Calixto, L. (2010). Análise das pesquisas com foco nos impactos da adoção do IFRS em países europeus. *Contabilidade Vista & Revista*, 21(1), 157-187.

Callao, S., Jarne, J. I., & Laínez, J. A. (2007). Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16(2), 148-178.

Cascino, S., & Gassen, J. (2015). What drives the comparability effect of mandatory IFRS adoption?. *Review of Accounting Studies*, 20(1), 242-282.

Cunha, L. P. M. (2015). Locações-Impactos da alteração da norma internacional.

da Silva, C. D. L. A. (2018). Locação Operacional-impacto da IFRS 16 na avaliação das empresas.

De George, E. T., Li, X., & Shivakumar, L. (2016). A review of the IFRS adoption literature. *Review of Accounting Studies*, 21(3), 898-1004.

Devalle, A., & Rizzato, F. (2012). 2nd Annual International Conference on Accounting and Finance (AF 2012) The quality of mandatory disclosure: the impairment of goodwill. An empirical analysis of European listed companies. *Procedia Economics and Finance*, 2, 101-108.

Durocher, S. (2008). Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases. *Accounting Perspectives*, 7(3), 227-256.

- Fülbier, R. U., Silva, J. L., & Pferdehirt, M. H. (2008). Impact of lease capitalization on financial ratios of listed German companies. *Schmalenbach Business Review*, 60(2), 122-144.
- 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.
- Gastón, S. C., García, C. F., Jarne, J. I. J., & Gadea, J. A. L. (2010). IFRS adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on accounting numbers and relevance. *Advances in Accounting*, 26(2), 304-313.
- Gray, S. J., Linthicum, C. L., & Street, D. L. (2009). Have 'European' and US GAAP measures of income and equity converged under IFRS? Evidence from European companies listed in the US. *Accounting and Business Research*, 39(5), 431-447.
- Gross, C. (2016). The effect of the German Accounting Law Modernization Act on the comparability of private local GAAP and IFRS firms. *Schmalenbach Business Review*, 17(3-4), 423-460.
- Gross, C., & Perotti, P. (2017). Output-based measurement of accounting comparability: A survey of empirical proxies. *Journal of Accounting Literature*, 39, 1-22.
- Grossmann, A. M., & Grossmann, S. D. (2010). Capitalizing lease payments: potential effects of the FASB/IASB plan. *CPA Journal*, 80, 6-11.
- Guggiola, G. (2010). IFRS adoption in the EU, accounting harmonization and markets efficiency: a review. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 9(12).
- IASB. (2010b). International Accounting Standard 17 - Leases.
- IASB. (2016b). International Financial Reporting Standard 16 - Leases.
- IASB. (2013). Exposure Draft ED/2013/6 Leases.
- International Accounting Standards Board, & IFRS Foundation. (2013). Leases: Comments to be received by 13 September 2013
- Imhoff Jr, E. A., Lipe, R. C., & Wright, D. W. (1991). Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51.

Isidro, H., & Pais, C. (2017). The role and current status of IFRS in the completion of national accounting rules—Evidence from Portugal. *Accounting in Europe*, 14(1-2), 164-176.

Jeanjean, T., & Stolowy, H. (2008). Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of accounting and public policy*, 27(6), 480-494.

Jones, S., & Finley, A. (2011). Have IFRS made a difference to intra-country financial reporting diversity?. *The British Accounting Review*, 43(1), 22-38.

Jong, R. (2017). The Impact of New Accounting Standards for Leases and Revenue Recognition on the Real Estate Strategy of Listed Hotel Firms.

Laínez, J. A., & Callao, S. (2000). The effect of accounting diversity on international financial analysis: empirical evidence. *The International Journal of Accounting*, 35(1), 65-83.

Liviu-Alexandru, T. (2018). The Advantages that IFRS 16 Brings to the economic environment. *Ovidius University Annals, Economic Sciences Series*, 18(1), 510-513.

Machado, J. J. D. S. (2012). Os primeiros impactos da adoção do SNC nas PME de excelência em Portugal (Doctoral dissertation).

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.

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.

Ortiz, E. (2005). GAAP choice by European companies. *European Business Review*.

Öztürk, M., & Serçemeli, M. (2016). Impact of New Standard "IFRS 16 Leases" on Statement of Financial Position and Key Ratios: A Case Study on an Airline Company in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(4), 143.

Pacter, P. (2005). What exactly is convergence?. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 2(1-2), 67-83.

Parker, R. H., & Morris, R. D. (2001). The influence of US GAAP on the harmony of accounting measurement policies of large companies in the UK and Australia. *Abacus*, 37(3), 297-328.

Pires, A. M., & Rodrigues, F. J. (2012). O efeito da aplicação do SNC no capital próprio—evidência em 50 empresas sujeitas a revisão legal de contas. XXII Jornadas Hispano-Lusas de Gestão Científica.

Rahman, A., Perera, H., & Ganesh, S. (2002). Accounting practice harmony, accounting regulation and firm characteristics. *Abacus*, 38(1), 46-77.

Segal, M., & Naik, G. (2019). The expected impact of the implementation of International Financial Reporting Standard (IFRS) 16—Leases. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 12(1), 1-12.

Taylor, J. (2011). *The history of leasing*. Finance and Business Institute.

Tóth, Á. (2020). IFRS 16 leases impact review in Hungary and a comparison to DAX 30 German listed entities.

Webster, J., & Watson, R. T. (2002). Analyzing the past to prepare for the future: Writing a literature review. *MIS quarterly*, xiii-xxiii.

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.

Yip, R. W., & Young, D. (2012). Does mandatory IFRS adoption improve information comparability?. *The Accounting Review*, 87(5), 1767-1789.

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.

Zicke, J., & Kiy, F. (2017). The effects of accounting standards on the financial reporting properties of private firms: evidence from the German Accounting Law Modernization Act. *Business Research*, 10(2), 215-248.