



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Impactos da Implementação da IFRS 16: o caso das empresas do PSI 20

Carla Marlene Santos Magalhães

Católica Porto Business School
2021



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Impactos da Implementação da IFRS 16: o caso das 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

Carla Marlene Santos Magalhães

sob orientação de
Professor Doutor Ricardo Cunha

Universidade Católica Portuguesa, Católica Porto Business School
Março de 2021

Agradecimentos

Várias foram as pessoas que contribuíram, de diversas formas, para a elaboração desta dissertação. Gostaria, assim, de expressar toda a minha gratidão e apreço a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para que esta se tornasse realidade.

Não posso deixar de expressar o meu profundo reconhecimento e agradecimento ao Professor Doutor Ricardo Cunha, pelo apoio e orientação na elaboração deste trabalho.

Aos meus amigos, que nunca estiveram ausentes, agradeço a amizade, o carinho e a paciência infindável durante este percurso.

Um agradecimento muito especial à minha família, pais e irmão. Aos meus pais, por serem modelos de coragem, pelo apoio incondicional e total ajuda na superação dos obstáculos que foram surgindo durante esta caminhada. Ao meu irmão, pela amizade e paciência nos dias menos bons. A eles dedico este trabalho.

A todos, quero manifestar os meus mais sinceros agradecimentos.

Resumo

Em janeiro de 2016, o IASB publicou uma nova norma para contabilização dos contratos de locação. A IFRS 16 obriga à capitalização de todas as locações operacionais, verificando-se alterações ao nível da classificação e reconhecimento nas demonstrações financeiras dos locatários, eliminando a anterior classificação de locações operacionais e financeiras.

A presente dissertação tem como objetivo determinar o impacto da adoção da IFRS 16 na situação financeira e nas principais métricas e rácios económico-financeiros das empresas portuguesas cotadas no PSI 20, empresas que aplicam o normativo internacional de relato financeiro. O segundo objetivo consiste em determinar os incentivos e motivações que levaram as empresas a optar por um dos modelos de transição previstos na IFRS 16, e se esta decisão tem um impacto significativo na informação financeira.

Os resultados obtidos mostram que o novo normativo que regula as locações tem um impacto estatisticamente significativo nas métricas e rácios financeiros analisados, com exceção da rentabilidade do capital próprio. No que diz respeito ao segundo objetivo desta dissertação, os resultados mostram-se estatisticamente relevantes para o impacto na situação financeira quando é adotado o modelo retrospectivo modificado, no entanto, devido à dimensão reduzida da população analisada, o mesmo já não se verifica para o modelo retrospectivo integral.

Palavras-chave: Locações; IFRS 16; IAS 17; rácios económico-financeiros; modelos de transição; modelo retrospectivo modificado; modelo retrospectivo integral; PSI 20; índices de comparabilidade

Abstract

In January of 2016, IASB issued a new accounting standard for the accounting of lease contracts. IFRS 16 requires the capitalization of operational leases, leading to changes in classification and recognition level in the lessees' financial statements, eliminating the previous classification of operational and financial leases.

The present dissertation aims to determine the impact of IFRS 16 adoption on the financial situation and main metrics and financial ratios of Portuguese companies listed in the PSI 20, companies that applies the international financial reporting standards. The second goal is to determine the incentives and motivations that led the companies to choose one of the transition models provided by IFRS 16, and whether this decision has a significant impact on the financial information.

The results show that the new standard that regulate leases has a statistically significant impact on the metrics and financial ratios analyzed, with exception of return on equity. Regarding the second goal of this dissertation, the results are statistically relevant to the impact on the financial situation when the modified retrospective model is adopted, however, due to the reduced size of the analyzed population, the same is no longer true for the full retrospective model.

Keywords: Leases; IFRS 16; IAS 17; financial ratios; transition models; retrospective modified model; full retrospective model; PSI 20; comparability index

Índice

Agradecimentos	iii
Resumo	iv
Abstract	v
Índice	vi
Índice de Figuras.....	vii
Índice de Tabelas	viii
Lista de Siglas e Acrónimos	ix
Introdução.....	1
Capítulo 1.....	6
Revisão de Literatura	6
1.1 Enquadramento normativo	6
1.1.1 História da normalização das Locações	6
1.1.2 Normalização das Locações na Europa	9
1.1.3 Transição da IAS 17 para a IFRS 16.....	12
1.1.4 IFRS 16: Principais alterações ao normativo	15
1.2 Evidências empíricas.....	21
1.3 Impactos da capitalização das locações operacionais	25
Capítulo 2.....	29
Metodologia.....	29
2.1 Método de investigação	29
2.2 Definição da amostra	31
2.3 Caracterização dos rácios	36
2.4 Modelos de transição	39
Capítulo 3.....	43
Resultados.....	43
3.1 Apresentação de resultados	43
3.1.1 Estatísticas descritivas.....	43
3.1.2 Modelos de transição.....	46
3.2 Análise e discussão de resultados	49
Capítulo 4.....	53
Conclusões	53
Bibliografia.....	56
Anexos.....	60
Anexo 1 - Lista das empresas da amostra	60
Anexo 2 – Rácios financeiros: Sonae e Jerónimo Martins	61

Índice de Figuras

Figura 1: Composição da amostra por setor	33
Figura 2: % de empresas que selecionaram cada modelo de transição	41

Índice de Tabelas

Tabela 1: Composição da amostra por setor de atividade	34
Tabela 2: Dados estatísticos referentes aos impactos da adoção da IFRS 16 .	35
Tabela 3: Definição dos rácios utilizados.....	37
Tabela 4: Dados estatísticos das variáveis	43
Tabela 5: Resultados da amostra total. Balanço	45
Tabela 6: Resultados da amostra total. Rácios financeiros.....	45
Tabela 7: Resultados por modelo de transição.....	47
Tabela 8: Rúbricas do balanço. Método retrospectivo integral	48

Lista de Siglas e Acrónimos

AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
APB	<i>Accounting Principles Board</i>
ARB	<i>Accounting Research Bulletin</i>
ARS	<i>Accounting Research Study</i>
ASC	<i>Accounting Standards Codification Topic</i>
ASR	<i>Accounting Series Release</i>
D/E	<i>Debt-to-Equity</i>
DP	<i>Discussion Paper</i>
E/A	<i>Equity to Asset</i>
ED	<i>Exposure Draft</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
IAS	<i>Internacional Accounting Standard</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standard</i>
ROA	Rendibilidade no Ativo
ROE	Rendibilidade no Capital Próprio
SEC	<i>Securities Exchange Commission</i>
EBITDA	<i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>
EBIT	<i>Earnings before interest and taxes</i>
PSI	<i>Portuguese Stock Index</i>

Introdução

“Sir David Tweedie, the Board’s previous chairman, is famously known for saying that one day he would like to fly on an airplane that actually appears on the airline’s balance sheet.” (Lloyd, 2016)

Um dos objetivos do IASB (*International Accounting Standards Board*) é o desenvolvimento de um conjunto de normas contabilísticas, globalmente aceites, de alta qualidade, compreensíveis e exequíveis. Estas normas exigem que a informação seja relevante, transparente, comparável entre demonstrações financeiras e útil para os atuais e potenciais investidores, a fim de tomada de decisão (IFRS Foundation, 2018). Com este objetivo, em janeiro de 2016, o IASB publicou a *International Financial Reporting Standard (IFRS) 16* que estabelece novas regras para o reconhecimento, mensuração e divulgação dos contratos de locação¹ nas demonstrações financeiras.

As locações apresentam-se como uma atividade relevante para várias entidades, sendo um método bastante utilizado para a obtenção de financiamento e acesso a ativos, assim como minorar a exposição de uma entidade aos riscos de propriedade de ativos (IASB, 2013). Uma locação, em inglês, *leasing*, pode ser definido como uma transação contratual celebrada entre o proprietário de um bem (locador), que cede o direito de uso deste a um

¹ De notar que, apesar de o termo de locação ser usado, a IFRS 16 não limita a definição de contratos de locação aos contratos realizados entre uma empresa e uma entidade financeira, cujo negócio se cinge às atividades de *leasing*. De acordo com a IFRS 16, um contrato de locação é aquele que contém o “*direito de controlar a utilização de um ativo identificado durante um certo período, em troca de uma retribuição*” (IFRS 16, §9).

terceiro (locatário), por um determinado período temporal definido no contrato. No final desse período, o locatário tem a opção de adquirir o bem, devolvê-lo ou renovar o contrato (Niyama, J. K. & Silva, 2013). Se uma entidade requer o uso de um ativo, pode adquiri-lo imediatamente e tornar-se o proprietário (em substância e em forma) ou alugar o ativo, em contrapartida de pagamentos periódicos durante o período da locação.

Há mais de cinco décadas, as locações têm sido oferecidas pelas entidades especializadas neste tipo de operação como uma alternativa aos produtos tradicionais de financiamento. O *leasing* é regularmente utilizado por empresas dos mais variados setores como uma fonte de financiamento, abrangendo a locação de todos os tipos de bens, desde máquinas a imóveis e equipamento tecnológico (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018).

De acordo com os dados revelados pela Leaseurope, a Federação Europeia das Associações de Empresas de *Leasing* e *Renting*, o mercado de *leasing* atingiu no ano de 2019, 376 mil milhões de euros. O resultado traduz um crescimento homólogo de 6%, identificando Portugal em posição de contraciclo, registando um decréscimo de 7,87% em relação ao ano 2018 (Leaseurope, 2020).

Nos modelos contabilísticos previstos na *Internacional Accounting Standards* (IAS) 17, anterior norma até à entrada em vigor da IFRS 16, a contabilização das locações obrigava à divergência de qualificação entre locações operacionais e locações financeiras nas demonstrações financeiras dos locatários. A obrigatoriedade desta qualificação resultava em distintos tratamentos contabilísticos de operações similares, sendo, em alguns casos, apresentados ao nível do balanço e noutros refletidos apenas como um gasto resultante da renda da locação e, portanto, refletida só ao nível da demonstração de resultados - por outras palavras, o não reconhecimento no passivo ou o *off balance sheet* de algumas locações. Devido às diferentes formas de contabilização, esta norma contabilística não correspondia às necessidades dos investidores e analistas que

eram obrigados a ajustar as demonstrações financeiras para corresponder aos seus objetivos de análise e tomada de decisão (Lloyd, 2016).

A IFRS 16 elimina então a classificação das locações como operacionais ou financeiras, do ponto de vista dos locatários, e introduz um modelo único de contabilização dos contratos de locação. Este modelo reflete que uma locação resulta do facto da entidade locatária obter o direito de uso (*right of use*) de determinado ativo por contrapartida de um passivo resultante da obrigação de pagar um conjunto de rendas ao longo do tempo da locação, determinada pelo contrato (Lloyd, 2016). Em termos práticos, significa que estamos perante um tratamento similar ao anteriormente previsto na IAS 17 para as locações financeiras, com algumas exceções². De notar que, para os locadores, mantém-se a necessidade de proceder-se à qualificação das locações em operacionais ou financeiras.

A IFRS 16 é o produto final do projeto de desenvolvimento iniciado há mais de 10 anos para criação de um novo modelo de contabilização das locações. Desde o início do projeto para a revisão da norma dos contratos de locação, o IASB manteve a sua visão de que todas as locações deveriam ser reportadas no balanço. No entanto, o seu objetivo final foi sempre o de produzir requisitos simplificados e de reduzir a controvérsia da matéria (IASB, 2016a). A nova norma começou por ser desenvolvida em conjunto com o FASB, no entanto, com o decorrer do projeto, as duas entidades optaram por diferentes abordagens em relação a algumas áreas de análise, nomeadamente a respeito do reconhecimento dos gastos e reporte dos *cash flows*. Deste modo, a *International Financial Reporting Standard 16* (IFRS 16) e a *Accounting Standards Codification 842* (ASC 842) não estão totalmente harmonizadas, mas cumprem o

² A IFRS 16 inclui duas exceções para reconhecimento de ativos e passivos para (a) locações de curto prazo (i.e., locações inferiores a 12 meses) e (b) locações em que o ativo subjacente seja de reduzido valor.

objetivo inicial de aumentar o nível de transparência e comparabilidade da informação financeira (IASB, 2016a).

Com a admissão da IFRS 16, os reguladores pretendem que a transparência do relato financeiro e a comparabilidade entre empresas aumente, indo ao encontro dos interesses e necessidades dos utilizadores da informação financeira, como investidores, analistas financeiros e outros *stakeholders* e, por conseguinte, melhorar o processo de tomada de decisão (Lloyd, 2016). Este é o objetivo global da emissão da IFRS 16 e o porquê da sua aplicação ser de tão elevada importância.

A IFRS 16 foi emitida em janeiro de 2016, tornando-se de aplicação obrigatória nos exercícios que se iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2019. Assim sendo, é agora possível analisar pela primeira vez os impactos da sua aplicação. Prevê-se que esta nova norma tenha um impacto material nas organizações que adotam as IFRS para tratamento das suas demonstrações financeiras, deste modo torna-se relevante a realização uma análise aprofundada sobre os impactos que a alteração teve nos resultados e indicadores financeiros destas entidades.

O objetivo deste estudo passa primeiro por determinar se a implementação da IFRS 16 tem um impacto material nas principais métricas e rácios económico-financeiros, afetando assim a situação financeira das empresas que adotam o normativo internacional de relato financeiro. O segundo consiste em determinar os incentivos e motivações que levaram as empresas a optar por um dos modelos de transição previstos na IFRS 16 e se esta decisão tem um impacto significativo na informação financeira. Assim, a presente dissertação tem como objetivo responder às seguintes questões de investigação:

A implementação da IFRS 16 afeta materialmente as demonstrações financeiras e rácios económico-financeiros das empresas que constituem o PSI 20?

e

Quais as motivações e incentivos que levam estas empresas a optar por um dos modelos de transição previstos na norma e quais os impactos desta escolha?

Este estudo está estruturado em quatro capítulos. O primeiro capítulo trata da revisão de literatura, onde é realizado um enquadramento normativo da norma em estudo, a evolução da contabilização das locações e ainda um sumário de estudos anteriormente realizados, nomeadamente sobre a capitalização das locações.

O segundo capítulo refere-se à metodologia onde é apresentado o método de investigação, a definição da amostra e caracterização dos rácios analisados. Como base de dados foram utilizados os relatórios e contas de 2019 das empresas integrantes neste estudo. No terceiro capítulo é realizada a apresentação dos resultados obtidos e discussão da análise realizada. Finalmente, no quarto e último capítulo são expostas as principais conclusões retiradas do estudo, assim como as limitações do mesmo e sugestões para investigações futuras.

A presente dissertação torna-se particularmente interessante, tendo um claro contributo para a literatura, uma vez que analisa o primeiro período de implementação da IFRS 16 e assim observa, em primeira mão, os impactos que esta alteração teve nas demonstrações financeiras das empresas e na sua situação financeira. Para além disso, tenta determinar a razão da escolha do modelo de transição e quais os impactos que esta decisão tem para as empresas.

Capítulo 1

Revisão de Literatura

1.1 Enquadramento normativo

1.1.1 História da normalização das Locações

O período que antecede a promulgação de uma norma internacional contabilística é, muitas vezes, marcado pelo extenso trabalho de campo das entidades normalizadoras internacionais, que cada vez mais envolvem os utilizadores da informação financeira, nomeadamente investidores e analistas financeiros. Com a criação de uma nova norma contabilística, pretende-se que a divulgação de informação financeira seja feita de forma clara e transparente, que aumente a qualidade e comparabilidade e que diminua o conhecimento necessário para a sua interpretação (Ball, 2006; Brown, 2011).

No decorrer do projeto que levou à publicação da IFRS 16, o IASB partilhou a documentação que utilizou para suportar a sua análise e decisão final. Esta encontra-se para consulta pública no site de internet da *IFRS Foundation*. Um dos documentos publicados designa-se por *History of Lease Accounting – Agenda paper 12C* (IASB, 2007) e sintetiza todas as alterações ocorridas deste 1949 para normalização da contabilização dos contratos de locação, ao nível internacional.

A primeira tentativa para definir um método de contabilização dos contratos de locação surge em outubro de 1949 quando, o *American Institute of Certified*

Public Accountants (AICPA), emite a *Accounting Research Bulletin* (ARB) 38 - *Disclosure of Long-Term Leases in the Financial Statements of Lessees*, sendo posteriormente substituída pela ARB 43, em 1953. No entanto, a publicação desta norma tem o efeito contrário ao pretendido. Em vez de harmonizar o entendimento sobre a contabilização das locações, deu início a um intenso debate sobre o tópico em questão.

Segundo Myers (1962), o crescimento do uso de locações de longo-prazo como um método de financiamento, criou problemas de apresentação e divulgação ao nível das demonstrações financeiras sendo que, uma das principais falhas detetadas, em substituição da compra ou contração de empréstimos para financiar a aquisição, reside no facto de que nem o ativo nem o endividamento era reconhecido ao nível do balanço. Myers (1962) evidencia neste estudo quatro desenvolvimentos como base de análise: (i) que o uso de contratos de locação cresceu em importância e em múltiplas formas de aplicação; (ii) que as divulgações não cumpriam os requisitos normalizados; (iii) que os analistas financeiros procuravam mais informação do que aquela que era exigida e (iv) que a inclusão dos contratos de locação, em “*substância similares a aquisições*”, eram praticamente inexistentes na informação financeira que as empresas divulgavam. Assim, com base neste estudo, em 1962, foi publicada a *Accounting Research Study* (ARS) 4 - *Reporting of Leases in Financial Statements*. Myers (1962), defendendo que “*uma locação confere o direito de uso (right of use), mesmo que este direito não esteja alinhado ou próximo do direito de propriedade*”, introduz um novo método de contabilização, com base no principal problema identificado e referido anteriormente, – caso o locatário usufruí do direito de propriedade do ativo então o contrato de locação origina o seu registo no balanço descontado pelo valor presente de pagamentos futuros (IASB, 2007). De notar que este é o argumento base do atual modelo (*right of use model*) proposto pelo FASB e pelo IASB.

Em setembro de 1964, o *Accounting Principles Board* (APB) publica a *Opinion 5 - Reporting of Leases in Financial Statements of Lessee*, que substitui a ARB 43. Segundo o IASB (2007), o APB decidiu que o direito de propriedade conferido por um contrato de locação não correspondia por si só à definição de ativo. Por este motivo, estabeleceu-se que o ativo adquirido por meio de um contrato de locação só seria considerado como propriedade do locatário e, portanto, reconhecido no balanço, quando desse origem à criação de património.

A *Accounting Series Release (ASR) 132 - Reporting of Leases in Financial Statements of Lessees* foi emitida pela *Securities Exchange Commission* (SEC) em novembro de 1972 definindo que, quando o locador atua apenas como conduta (intermediário), entre o locatário e o vendedor, ao financiamento e não obtém qualquer benefício económico, a locação deveria ser capitalizada. Em junho de 1973, a APB emite a *Opinion 31 - Disclosure of Lease Commitments by Lessees* com o propósito de definir os critérios mínimos para as divulgações obrigatórias, tendo sido posteriormente complementada pela *ASR 147 - Notice of Adoption of Amendments to Regulation S-X Requiring Improved Disclosure of Leases* emitida pela SEC, que considerou que a informação requerida pela APB não era suficiente para as necessidades dos utilizadores. Adicionalmente, a SEC estabelece como critério que o valor presente das locações e o impacto da capitalização no resultado fossem também divulgados.

Em 1972 surge o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) que sucede a *Accounting Principle Board* (APB) e se torna responsável pela emissão de normas contabilísticas e de relato financeiro nos Estados Unidos da América. A criação desta entidade marca o início da emissão das normas internacionais que conhecemos hoje.

Em 1974, o FASB publica o *Discussion Memorandum - An Analysis of Issues Related to Accounting for Leases* com os resultados do estudo realizado, onde são analisados cinco modelos específicos que poderiam ser usados para justificar ou

impedir o reconhecimento de um contrato de locação nas demonstrações financeiras. Em 1975, é publicado o *Exposure Draft - Accounting for Leases* onde são apresentados dois modelos retirados das conclusões do anterior memorando de discussão.

O primeiro modelo resultou na combinação entre o *Property Rights Model* e o *Liability Model*, muito equivalente ao proposto por Myers (1962) na ARS 4. Segundo este modelo, sendo que por meio de uma locação o locatário adquire o direito a usufruir do ativo, este deveria ser reconhecido. Por sua vez, é também defendido o reconhecimento de uma obrigação devido ao pagamento periódico da prestação contratualizada. No entanto, as conclusões do *Exposure Draft* publicado apresentavam uma inclinação mais acentuada para o segundo modelo, *Purchase Model* ou *Installment Purchase Model*, que defendia que uma locação que transfere substancialmente os benefícios e riscos inerentes à propriedade do ativo, deveria ser considerada como uma aquisição por parte do locatário. Assim, em 1976, o FASB emite a revisão do *Exposure Draft - Accounting for Leases*, baseado-se essencialmente no *Purchase Model*. Finalmente, a normalização da contabilização dos contratos de locação nos Estados Unidos da América fica concluída, não se verificando substituições até ao ano de 2019 (com a exceção da publicação de algumas alterações), quando em novembro de 1976 é publicada a *Statement 13 - Accounting for Leases*.

1.1.2 Normalização das Locações na Europa

Nesta etapa da caminhada para a globalização, verifica-se uma crescente homogeneização dos mercados financeiros. Segundo Roussey (1992), este facto cria uma necessidade acrescentada para os investidores de obter informação financeira, o mais fiável e comparável possível. Por esta razão, surgem as entidades normalizadoras com o objetivo de regular e harmonizar as

demonstrações financeiras por forma a que as necessidades dos utilizadores sejam encontradas.

Em 1973, é constituído o *International Accounting Standards Committee* (IASC), com precisamente o objetivo de harmonização e, por conseguinte, a criação um sistema de normalização internacional. Em 2001, o *International Accounting Standards Board* (IASB), substitui as responsabilidades do IASC. A constituição do IASB teve como objetivo melhorar as anteriores normas emitidas pelos IASC (as IAS) e normalizar áreas que pareciam de regulação, através emissão das IFRS (Magli et al., 2018).

Na Europa, com a constituição do IASC e o seu objetivo de criar um sistema de normalização internacional, é emitida a *International Accounting Standard 17* (IASB, 2003) em 1982, tendo por base o *Statement 13* emitido pelo FASB, ou seja, utilizava como princípio base o conceito de riscos e benefícios. Entre 1949 e 1976, conta-se com, pelo menos, a promulgação de treze entendimentos oficiais, emitidos só nos Estados Unidos da América. Explica-se assim o compromisso internacional do IASC/IASB, com a emissão de sete entendimentos sobre as locações, entre 1980 e 2003, deste o *Exposure Draft 19 - Accounting for Leases* até à versão final da IAS 17, emitida em 2003. E depois, o extenso trabalho de investigação combinado entre o IASB e o FASB para a emissão da IFRS 16 e da ASC 842.

O conceito de locação, previsto na IAS 17, estava descrito como sendo “*um acordo pelo qual o locador transmite ao locatário o direito de usar um ativo por um período de tempo acordado em troca de um pagamento ou série de pagamentos.*” (IAS 17, §4). Segundo este normativo, uma locação deveria ser qualificada como operacional ou financeira, baseando-se esta na extensão até à qual os riscos e vantagens inerentes à propriedade de um ativo locado permaneceriam no locador ou no locatário (IAS 17, §7). Se uma locação transferisse substancialmente os riscos e vantagens inerentes à propriedade de um ativo,

então deveria ser classificada como financeiras, caso contrário seria classificada como operacional (IAS 17, §8). A qualificação de uma locação como financeira ou operacional dependia da substância da transação e não da forma do contrato (IAS 17, § 10).

A nível de contabilização, os pagamentos da locação operacional eram reconhecidos como gasto numa base de linha reta durante o prazo da locação (IAS 17, §33). Inerentes a estes, deveriam ser divulgados nos anexos o valor do total dos futuros pagamentos mínimos das locações operacionais não canceláveis e o total das rendas contingentes reconhecidas como rendimento do período (IAS 17, §56). As locações classificadas nesta categoria não são reconhecidas ao nível do balanço, sendo conhecidas como “*off-balance sheet leases*”. O facto de muitas das locações serem classificadas como *off-balance sheet leases*, resultava em dificuldades a nível da comparabilidade entre as demonstrações financeiras e rácios financeiros das entidades, e.g., o total de endividamento. Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) apresentam como exemplo a comparação entre uma empresa que procede à aquisição do ativo através da contração de um empréstimo e outra que opta pela locação do mesmo bem. A nível da substância económica, as duas operações são similares, no entanto, de acordo com a IAS 17, as duas operações são contabilizadas de maneiras diferentes. Enquanto que na primeira, a operação é contabilizada como a aquisição de um ativo, na segunda, poderá não ser reconhecida se esta for classificada como uma locação operacional.

Por sua vez, as locações financeiras eram 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, cada um determinado no início do contrato. A taxa de desconto usada no cálculo do valor presente dos pagamentos mínimos da locação era a taxa de juro implícita na locação, se fiavelmente determinável,

caso contrário, deveria ser usada a taxa incremental de financiamento do locatário (IAS 17, § 20). O ativo era posteriormente depreciado e os pagamentos mínimos da locação repartidos entre o encargo financeiro e a redução do saldo do passivo (IAS 17, §25 e 27).

1.1.3 Transição da IAS 17 para a IFRS 16

Ao longo dos anos foram apresentadas diversas propostas de revisão à IAS 17, que recomendavam a adoção de um modelo similar ao que temos hoje (Myers, 1962), no entanto, os normalizadores nunca consideraram esta alteração prioritária. A reforma da IAS 17 e *Statement 13* tem sido discutida ao longo de vários anos. Aliás, o primeiro documento publicado sobre o assunto em 1996 (G4+1), propõe a capitalização das locações operacionais (McGregor, 1996).

G4+1 foi um grupo que envolvia representantes das entidades reguladoras da Austrália, Canadá, Nova Zelândia, Reino Unido, Estados Unidos e o IASC, estabelecido para desenvolver um estudo sobre locações. O trabalho desenvolvido resultou na publicação de dois artigos, um em 1996 e outro em 1999. Estes artigos examinaram as deficiências encontradas na normalização nacional e internacional das locações e exploraram novas abordagens para contabilização destas operações, propondo que todas as locações fossem reconhecidas ao nível do balanço (Beattie et al., 2006).

A existência de dois modelos, anteriormente estabelecidos pela IAS 17, tem sido criticada ao longo dos anos por não permitir ter uma visão completa dos ativos controlados pelas empresas e dos passivos associados aos contratos de locação que, economicamente falando, não podem ser evitados. Como consequência, a informação financeira publicada pelas empresas ao abrigo desta norma não era suficiente para os investidores e analistas no processo de tomada de decisão, que eram obrigados a ajustar as demonstrações financeiras para assegurar a comparabilidade entre entidades (Sacarin, 2017).

Duke et al. (2009) indica que muitas entidades utilizaram políticas agressivas de forma a aproveitar os benefícios de classificar as locações como operacionais e assim conseguir manter, tanto o ativo locado como as obrigações que provêm da locação, fora do balanço e apenas divulgá-las ao nível dos anexos. Outros autores vão mais longe e argumentam que os locatários estruturavam os contratos de locações por forma a poder classificá-los como operacionais (Beattie et al., 2004; Beatty et al., 2010; Bryan et al., 2010; Cornaggia et al., 2013; Dechow et al., 2011; Duke et al., 2009; Grossman & Grossman, 2010). Lindsey (2006) demonstra ainda que as obrigações provenientes das locações operacionais são consideradas como obrigações reais numa perspetiva económica pelo investidores.

Uma das lacunas identificadas pela SEC em 2005, organismo regulador da bolsa dos Estados Unidos da América, foi precisamente o reconhecimento fora do balanço das locações operacionais, o que levou a uma profunda reavaliação da IAS 17. Neste relatório preparado pela SEC (2005), foi estimado que a empresas públicas americanas, teriam um total de 1,25 triliões de dólares em locações reconhecidas fora do balanço, recomendando o FASB a reconsiderar os normativos relacionados com a contabilização dos contratos de locação. O assunto tornou-se alvo de controvérsia entre os autores e utilizadores, surgindo a preocupação de que, até ao momento, não houve transparência na comunicação da informação financeira relativa aos contratos de locação. Isto porque, o diferente tratamento, ou a ausência da informação refletida no balanço entre os tipos de locações, tornava-se um desafio para os utilizadores obterem uma compreensão do endividamento real das empresas e ainda inibia a sua comparação entre organizações (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018). Tanto a IAS 17 como o *Statement 13* foram criticados por académicos (Reither, 1998), por praticantes (AICPA, 1994) e outros utilizadores (Beattie et al., 2006) que argumentavam que a entidades não estariam a reconhecer todas a

obrigações e ativos resultantes das locações nos respectivos balanços, resultando na carência de comparabilidade. O IASB observou que mais de 14 000 empresas cotadas, pertencentes à América do Norte, Europa, Ásia, América Latina e África, divulgavam informações de *off balance sheet leases*, nos anexos às suas demonstrações financeiras, cujo valor ascendia a cerca de 2,18 trilhões de dólares (IASB, 2016a).

Assim, em 2006 surge o projeto de desenvolvimento conjunto entre o IASB e o FASB para criação de um novo modelo de contabilização das locações, de forma a assegurar o reconhecimento completo e transparente nas demonstrações financeiras de todos os ativos e passivos gerados no seguimento da assinatura de um contrato de locação (Duke et al., 2009). Ao longo do projeto foram divulgadas três consultas públicas sobre as propostas apresentadas pelo IASB, nomeadamente a emissão de um Discussion Paper (DP) em 2009; a emissão do primeiro *Exposure Draft ED/2010/9 Leases* em 2010; e, por fim, o *Exposure Draft ED/2013/6 Leases* final revisto, em 2013. Ocorreram também diversas reuniões, *workshops* e *round tables* (quinze das quais públicas e com a presença de *stakeholders* entre os membros do IASB e do FASB). Foram ainda obtidas opiniões e pareceres das partes mais impactadas pelo projeto (locadores e locatários), assim como os utilizadores e preparadores da informação financeira (Albuquerque et al., 2017).

O processo de normalização do IASB permite a participação dos interessados nas discussões públicas por meio de *comment letters*. Segundo Comiran (2013), apenas uma parcela das respostas recebidas estavam a favor das alterações. A maior parte das preocupações estavam relacionadas com os custos associados às alterações que podiam levar ao aumento dos honorários de auditoria, alteração nos sistemas de tecnologias de informação e renegociação das cláusulas dos contratos (Barone et al., 2014).

Com a admissão da IFRS 16, os reguladores pretendem que a transparência do relato financeiro e a comparabilidade entre empresas aumente, indo ao encontro dos interesses e necessidades dos utilizadores da informação financeira, como investidores, analistas financeiros e outros *stakeholders* e, por conseguinte, melhorar o processo de tomada de decisão (Lloyd, 2016).

Em 2016, as duas entidades finalizaram e emitiram a ASC 842 e a IFRS 16, não sendo totalmente convergentes entre si, mas ainda assim, aumentando o nível de transparência nas locações e, por conseguinte, a qualidade da informação. A IFRS 16 foi emitida em janeiro de 2016, tornando-se de aplicação obrigatória nos exercícios que se iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2019.

1.1.4 IFRS 16: Principais alterações ao normativo

A IFRS 16 (IASB, 2016b) é o resultado do projeto de desenvolvimento conjunto entre o IASB e o FASB para criação de um novo modelo de contabilização das locações, que veio substituir a IAS 17. Com esta pretende-se atender às preocupações dos utilizadores da informação financeira a respeito da falta de comparabilidade entre demonstrações financeiras devido às diferenças dos modelos contabilísticos aplicados para as locações operacionais e locações financeiras e também às limitações da informação divulgada em relação às primeiras (Magli et al., 2018).

Esta norma exige a capitalização da maioria das locações, ou seja, o modelo é similar ao que tínhamos para as locações financeiras, não havendo distinção entre locações operacionais e financeiras. Esta é a mudança mais significativa introduzida pela IFRS 16 (Lloyd, 2016). A alteração não afeta a posição económica das empresas ou os seus compromissos, nem é esperado que altere os portefólios de contratos de locação. No entanto, o IASB reconhece que a mudança pode afetar o mercado de *leasing* se as empresas decidirem adquirir o ativo em vez de o alugar (IASB, 2016a).

A entidade deve, primeiramente, avaliar se o contrato constitui, ou contém, uma locação. De acordo com o definido na IFRS 16, estamos perante uma locação quando o contrato contém o direito de controlar a utilização de um ativo identificável durante um certo período, em troca de uma retribuição (IFRS 16, §9). O IASB decidiu que, para que exista controlo do ativo, o locatário deve ter o direito a obter substancialmente todos os benefícios económicos provenientes do uso do ativo identificado e também a possibilidade de orientar este uso (IFRS 16, §B9).

Tendo identificado um contrato de locação, deve ser reconhecido um ativo sob direito de uso e um passivo da locação (IFRS 16, §22). A norma prevê exceções que podem ser aplicadas voluntariamente para os contratos de locação a curto prazo (para períodos de vigência menores a 12 meses) ou em que o ativo subjacente seja de reduzido valor (IFRS 16, §5). De notar ainda que, para o primeiro caso, a decisão de não capitalização deve ser realizada por classe de ativos enquanto que para o segundo, a opção pode ser exercida contrato a contrato. O locatário deve avaliar o valor do ativo subjacente com base no seu valor quando era novo, independentemente da idade do ativo locado (IFRS 16, §B3 a B8). Se a operação se enquadrar numa destas exceções, os pagamentos dessas locações são reconhecidos como uma despesa de forma linear durante o prazo do contrato e devem ser divulgados no anexo às demonstrações financeiras (IFRS 16, §6 e §60). No que diz respeito às locações de baixo valor, a norma não especifica um montante, no entanto num dos documentos divulgados pelo IASB foi mencionado o valor de 5.000 dólares (Lloyd, 2016; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018).

É relevante referir ainda que a norma prevê um expediente prático onde é permitido que a entidade não seja obrigada a reavaliar se um contrato contém uma locação nos casos em que esteja em vigor à data de transição. Em

alternativa, a entidade pode aplicar a IFRS 16 apenas às locações que já tinham sido identificadas como tal, ao abrigo da IAS 17 e IFRIC 4 (IFRS 16, §C3).

Uma entidade deve ainda identificar e separar as componentes *lease* e *non-lease* (normalmente serviços incluídos) do contrato de locação, devendo reconhecer no balanço a componente de locação (IFRS 16; §12). Como expediente prático, a norma prevê que o locatário pode decidir, por categoria de ativo subjacente, não separar as componentes do contrato e, em alternativa, contabilizar como uma única componente (IFRS 16, §15).

O ativo sob direito de uso é mensurado inicialmente pelo seu custo que deve incluir o montante da mensuração inicial do passivo da locação, quaisquer pagamentos de locação efetuados na data de entrada em vigor ou antes desta, deduzindo os incentivos à locação recebidos, quaisquer custos diretos incorridos no início do contrato e a estimativa dos custos de desmantelamento, remoção ou restauro do ativo (IFRS 16, §23 e §24). O passivo de locação é mensurado inicialmente pelo valor presente dos pagamentos de locação que não estejam pagos nessa data. Os pagamentos de locação devem ser descontados segundo a taxa de juro implícita na locação, se esta taxa puder ser facilmente determinada. Caso contrário, deve ser utilizada a taxa incremental de financiamento do locatário (IFRS 16, §26).

Para efeitos da obtenção do valor do passivo de locação, importa ter em atenção os seguintes conceitos definidos na norma:

- a) Para definir o prazo de locação, a entidade deverá considerar o período não cancelável juntamente com a opção de renovação ou rescisão do contrato, se o locatário tiver razoável certeza de exercer algumas dessas opções (IFRS 16; §18).

No que respeita ao prazo de locação para efeitos do cálculo do valor do passivo de locação inicial, é necessário analisar detalhadamente as condições de cada contrato para obter uma visão alargada dos períodos

canceláveis, períodos de renovação opcionais e se essa renovação depende exclusivamente do locatário ou do locador. Uma vez analisada, importa determinar o prazo esperado da locação e se a empresa espera exceder alguma das opções previstas no contrato.

- b) Os pagamentos de locação correspondem a pagamentos fixos que incluem penalidades de rescisão, preço do exercício caso a entidade pretenda exercer a opção de compra, garantias de valor residual e pagamentos de locação variável com base na taxa ou índice. Todas estas condições devem ser analisadas e consideradas para o cálculo do valor do passivo de locação (IFRS 16; §27).
- c) A taxa de juro implícita corresponde à taxa que iguala o valor presente dos pagamentos da locação e o valor presente do valor residual não garantido à soma do justo valor do ativo subjacente e os custos diretos iniciais do locatário (IFRS 16, *Appendix A*).
- d) A taxa incremental de financiamento corresponde à taxa do empréstimo financeiro, com o mesmo termo e segurança, que o locatário teria de contrair caso fosse necessário adquirir os fundos para obter o ativo, de valor e ambiente económico similar ao do ativo sob direito de uso (IFRS 16, *Appendix A*).

No que diz respeito à mensuração subsequente, o ativo sob direito de uso deve ser mensurado recorrendo à aplicação do modelo de custo, exceto os bens locados reconhecidos como propriedade de investimento (IAS 40) ou ativos fixos tangíveis aos quais se aplique o modelo de revalorização (IAS 16) (IFRS 16, §29). No modelo de custo, o ativo sob direito de uso é mensurado ao custo deduzido das depreciações acumuladas, imparidades acumuladas e ajustado por qualquer recálculo que tenha ocorrido ao valor do passivo de locação (IFRS 16, §30 e §39). Deve-se proceder à aplicação dos requisitos de depreciação previstos na IAS 16 - Ativos fixos tangíveis, ao depreciar o ativo sob direito de

uso e à aplicação das IAS 37 - Imparidade de ativos, para determinar se o ativo sob direito de uso está ou não em imparidade e contabilizar qualquer perda por imparidade identificada (IFRS 16, §31 e §33).

O passivo deve ser mensurado subsequentemente, sendo o seu valor aumentado pelo registo dos juros e diminuído pelo pagamento das rendas (IFRS 16, §36). De notar que o valor do passivo deve ser recalculado através da reavaliação da taxa de desconto, em situações em que o termo do contrato é alterado ou haja uma alteração na execução da opção de compra do ativo identificado (IFRS 16, §40 e §41). De acordo com o guia de aplicação da norma publicado pela Deloitte (2016), não é normal a entidade recalculer o valor da taxa de desconto durante o período da locação, no entanto, na visão do IASB, nas circunstâncias mencionadas, caso o valor económico do ativo altere é apropriado reavaliar a taxa para que seja consistente com a alteração dos pagamentos. A norma prevê ainda a reavaliação do valor do passivo sem que a taxa de desconto seja revista, exceto nas situações em que alteração dos pagamentos tenha resultado da alteração das taxas de juros variáveis, para os casos em que haja alteração na garantia de valor residual ou alteração de pagamentos futuros resultantes da alteração no índice ou na taxa utilizada para o cálculo desses pagamentos (IFRS 16, §42 e §43).

A diferença apurada entre o valor contabilístico e o novo valor do passivo deve ser reconhecido como um ajustamento ao ativo sob direito de uso. No entanto, caso o ativo sob direito de uso esteja reduzido a zero, a diferença é registada como rendimento ou gasto (IFRS 16, §39).

No que diz respeito à transição das empresas para a IFRS 16, a norma prevê dois métodos principais:

- i) Retrospectiva integral (IFRS 16, §C5a);
- ii) Retrospectiva modificada (IFRS 16, §C5b)

O primeiro método implica a reexpressão de todos os períodos comparativos nos termos da IAS 8 - *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors*. A aplicação da IAS 8 significa que a entidade deve preparar as demonstrações financeiras como se a IFRS 16 tivesse sido sempre aplicada e reexpressar comparativos para todos os períodos apresentados e ainda divulgar os efeitos da IFRS 16 linha a linha. A taxa de desconto deve ser utilizada no início da locação.

O segundo método não verifica a necessidade de reexpressar os períodos comparativos. No entanto implica o reconhecimento do efeito cumulativo no primeiro período de aplicação da norma, como um ajustamento ao capital próprio, no balanço de abertura do período. A taxa utilizada é a incremental de financiamento para mensuração do passivo de locação pelo valor presente dos pagamentos futuros.

Este método tem como vantagem o facto de a empresa não ter de voltar atrás para refazer os comparativos e calcular a taxa de desconto (que tem mais impacto nos contratos com maior antiguidade). Neste método, a empresa pode optar por uma de duas opções (IFRS 16, §C8 (b)):

- a. O ativo sob direito de uso mensurado como se a IFRS 16 tivesse sido sempre aplicado, ou
- b. O ativo sob direito de uso igual ao passivo da locação, ajustada pela quantia dos pagamentos prévios ou acrescidos relacionados com essa locação, reconhecidos na demonstração da posição financeira imediatamente antes da data de aplicação inicial.

Atente-se ao facto de que a opção por umas das duas possibilidades existentes dentro do método retrospectivo modificado, pode ser feita locação a locação. A opção a tomar, que deve ser consistente em cada empresa, é a feita entre o método retrospectivo integral e o modificado (IFRS 16, §C6).

Finalmente, importa notar que a IFRS 16 não implica mudanças significativas na esfera do locador, uma vez que, para este, continua a existir a opção de registrar a locação como financeira, caso se verifique a transferência de todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo, ou como operacional, caso esta transmissão não seja verificada (IFRS 16, §62).

1.2 Evidências empíricas

O tema das locações operacionais tem vindo a ser criticado e discutido ao longo dos anos, mesmo antes do início do desenvolvimento da IFRS 16 e, como tal, vários foram os autores que conduziram estudos com o objetivo de determinar o potencial impacto da capitalização de *off-balance sheet leases*, tanto a nível das demonstrações financeiras como a nível dos rácios económico-financeiros (Beattie et al., 2006; Bennett & Bradbury, 2003; Fitó et al., 2013; Grossman & Grossman, 2010; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018). De uma forma geral, estes estudos detetaram um impacto significativo nos rácios financeiros resultante da capitalização das locações, chegando à conclusão que varia dependendo do setor em que a empresa opera.

Para o efeito, os autores têm utilizado várias metodologias para capitalizar as locações operacionais e incorpora-las no balanço, entre as quais, as mais mencionadas na literatura são o *constructive method* e o *factor method* (Barone et al., 2014; Beattie et al., 2004).

Normalmente, estudos utilizam o primeiro método, conhecido por *constructive method*, introduzido por Imhoff et al. (1991, 1997) e muito mencionado na literatura, que consiste em incorporar no balanço o valor presente descontado de pagamentos futuros que derivam das locações operacionais e que são divulgada nos anexos das demonstrações financeiras. O

segundo, *factor method*, é mais simples e raramente mencionado na literatura académica, e consiste na multiplicação de um fator determinado, que varia de acordo com o setor, pelo valor das despesas com as locações operacionais anuais. É ocasionalmente utilizado pelas agências de rating de créditos e analistas (Barone et al., 2014)

Existem ainda alguns estudos recentes de revisão de literatura, que apresentam cronologicamente os trabalhos mais importantes que têm sido publicados sobre esta matéria. Um destes trabalhos é o de Barone et al. (2014), que incidiu sobre análises publicadas entre 2003 e 2013. Este estudo efetua uma investigação aos trabalhos publicados sobre as locações, nas diferentes áreas de estudo como o impacto nos rácios financeiros, o efeito da alteração da política de contabilização por parte do mercado, conclusões dos inquéritos e comentários à proposta de alteração e ainda estudos realizados na perspetiva dos auditores financeiros.

Bennett & Bradbury (2003) analisaram o impacto esperado da capitalização em 38 empresas da Nova Zelândia cotadas na *New Zealand Stock Exchange* em 1995. Os autores utilizam o *constructive method* e mostram que a capitalização das locações tem um impacto material no passivo reportado e nos rácios financeiros. Analisam em particular os efeitos no rácio de endividamento, *current ratio* e na rentabilidade do ativo (ROA). Concluem pelo aumento significativo do endividamento enquanto a liquidez e rendibilidade diminuem.

Goodacre (2003) analisa o impacto esperado da capitalização de locações financeiras em 102 empresas do setor de retalho no Reino Unido, entre 1994 e 1999. Aplica também o *constructive method* e analisa o impacto em rácios de performance como alavancagem, rendibilidade, cobertura de juros e rotação do ativo. O estudo demonstra que a capitalização de locações operacionais altera o *raking* das empresas em termos de comparação de performance, risco financeiro e estrutura de capital. Também considera a forma como a órgão de gestão tenta

minimizar os efeitos nos rácios através da substituição de locações a longo prazo por curto prazo.

Mulford & Gram (2007) analisam o setor de retalho tendo como objeto de estudo 19 empresas dos EUA em 2006. O estudo realizado evidencia um aumento no EBITDA e redução no resultado líquido. Os autores argumentam que até os reguladores ajustarem a norma das locações, os utilizadores são obrigados a ajustar manualmente as demonstrações financeiras para obterem uma imagem real da condição financeira da empresa.

Duke et al. (2009), motivados pelo colapso da Enron que originou uma diminuição da credibilidade das demonstrações financeiras, analisam o impacto da capitalização das locações operacionais em 366 empresas incluídas no S&P 500, em 2003 e verificam que, em média, 582,04 milhões de dólares de dívida não é considerada na estrutura patrimonial das entidades e mostram como as empresas conseguem omitir biliões de dólares de passivo e aumentar os ganhos.

Grossman & Grossman (2010) avaliam o impacto para 91 empresas da lista Fortune 500 em 2009. Os autores mencionam que a alteração poderá trazer consequências para as entidades locatárias, nomeadamente a nível de obtenção de financiamentos. Referem ainda que a alteração pode impactar negativamente os locadores que, devido à complexidade dos requisitos, pode levar às entidades a evitar os contratos de locação, ainda que benéficos.

Singh (2012) analisa o mesmo impacto numa amostra de 234 empresas (64 restaurantes e 170 empresas de retalho) entre 2006 e 2008. Consistente com estudos anteriores, verifica que ambos os setores são afetados, no entanto a alteração terá mais impacto no retalho. O autor apoia a alteração da norma argumentando que a nova informação será valiosa para os utilizadores externos das demonstrações financeiras para avaliar com mais fiabilidade a situação financeira das empresas e os riscos em que incorre.

Fitó et al. (2013) analisaram 52 empresas espanholas, entre 2008 e 2010, devido ao papel que tiveram para alterar ou impedir a implementação do novo método de contabilização das locações. Os autores concluem que a capitalização das locações operacionais tem um impacto material nos rácios económico-financeiros, nomeadamente nos rácios que analisam a estrutura do capital, na rendibilidade do capital próprio e do ativo, que afetam a sua posição no mercado e a sua imagem perante os investidores e outros utilizadores. Verificam ainda que os setores mais afetados são o de retalho, energia e tecnologia devido ao elevado número de locações operacionais divulgadas.

Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), com base numa amostra de 646 empresas cotadas europeias, reproduzem a análise de estudos anteriores efetuados aos rácios mais relevantes, no entanto, enquanto estes estudos usam métodos simplificados para calcular a taxa de desconto a aplicar no cálculo do valor inicial do ativo – *right of use*, e da obrigação (ignorando aspetos relevantes da norma), estes autores reconstruem a metodologia de forma a calcular a duração da locação e a taxa de desconto, incluindo novas variáveis com base na IFRS 16, ultrapassando assim algumas lacunas de estudos anteriores. Concluem que a magnitude do efeito da alteração da norma relaciona-se com a intensidade do uso das locações operacionais que varia de acordo com o setor em que operam. Os setores com um alto volume de locações operacionais são o retalho (locações de imóveis), companhias aéreas (aeronaves), hotéis e telecomunicações.

A perceção da entrada da IFRS 16 é divergente entre utilizadores e os que preparam as demonstrações financeiras, do ponto de vista da relação custo-benefício. Utilizadores apoiam a alteração argumentando que a capitalização das locações operacionais trará uma melhoria na qualidade da informação financeira que leva a tomada de decisões mais fundamentadas e mais precisas. Por outro lado, os que preparam as demonstrações financeiras não se mostram

tão apoiantes, argumentando que os custos de implementação ultrapassam os benefícios (Grossman & Grossman, 2010). Em termos das consequências económicas da proposta apresentada, alguns recomendam a não alteração e outros apoiam uma proposta modificada, considerando as particularidades de alguns contratos e indústrias (Beattie et al., 2006).

Na perspetiva dos auditores, estudos concluem que estes têm a perceção que a informação divulgada nos anexos é menos confiável do que os montantes reconhecidos nas demonstrações financeiras. Na perspetiva de auditoria em relação às locações, Libby et al. (2006) concluem que os montantes reconhecidos são sujeitos a uma auditoria mais intensa em comparação aos montantes divulgados nos anexos. Krishnan & Sengupta (2011) verificam que os auditores têm em conta *off balance sheet leases* como passivos reais quando estes têm impacto na tomada de decisão.

1.3 Impactos da capitalização das locações operacionais

A IFRS *Foundation* publicou em 2016 uma análise bastante detalhada e completa dos possíveis efeitos da aplicação da norma, ao nível das demonstrações financeiras e principais rácios económico-financeiros. É esperado que o reconhecimento das locações operacionais no balanço altere significativamente rubricas como o ativo não corrente, passivo, o EBITDA (*Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization*), entre outros, e, conseqüentemente, afetando também os rácios financeiros (IASB, 2016a).

O facto da maioria das locações dar lugar ao reconhecimento de uma obrigação pelo pagamento das rendas futuras e a um ativo relativo aos direitos de uso inerentes ao contrato de locação, leva à consistência de tratamento de todos os contratos de locação. Este tratamento contabilístico proporciona um

relato financeiro mais credível e transparente (Grossman & Grossman, 2010), assim como informação mais útil e fiável aos seus utilizadores.

Como já foi referido anteriormente, a IFRS 16 requer o reconhecimento no balanço do direito uso de um ativo e obrigações associadas à maioria dos contratos de locação. Como consequência da aplicação da IFRS 16 para entidades com um valor material de locações operacionais, prevê-se um aumento do ativo e do passivo (Bennett & Bradbury, 2003; Duke et al., 2009; Fitó et al., 2013; IASB, 2016a; Imhoff et al., 1991; Magli et al., 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Mulford & Gram, 2007; Sacarin, 2017).

Em termos de capital próprio, para entidades com um valor significativo de locações operacionais, a aplicação da IFRS 16 irá diminuir o capital próprio, em comparação à IAS 17. Esta redução acontece aquando a primeira aplicação da IFRS 16 e, portanto, depende das decisões tomadas pela empresa. No entanto, entende-se que o efeito da norma ao nível do capital próprio depende de vários fatores como o nível de endividamento, o prazo da locação, prazos de pagamento, tamanho do portefólio e a proporção entre o passivo da locação e o capital próprio. Por sua vez, isso dependeria da proporção de ativos que o locatário possui, da proporção de ativos locados e de como o locatário financia as suas operações (Bennett & Bradbury, 2003; Fitó et al., 2013; IASB, 2016a; Magli et al., 2018). No estudo de Fitó et al. (2013), devido à utilização de diferentes métodos, são apresentados resultados distintos para o capital próprio. Com a utilização do método construtivo, é evidenciado um impacto negativo no capital próprio, enquanto que, com a utilização do método dos fatores não há impacto.

Apesar de serem esperados impactos significativos no balanço para empresas com um maior número de locações operacionais, o efeito esperado para demonstração de resultados não é tão significativo. Com a IFRS 16, espera-se um aumento do EBITDA e do resultado operacional comparativamente à

aplicação da IAS 17. Isto porque, aplicando a IFRS 16, verifica-se uma alteração na natureza dos gastos - os pagamentos da locação operacional de acordo com a IAS 17 são substituídos por gastos com as depreciações e por gastos de financiamento (Fitó et al., 2013; IASB, 2016a; Magli et al., 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Mulford & Gram, 2007; Sacarin, 2017; Singh, 2012).

Na IAS 17, o gasto com rendas era, tipicamente, o mesmo ao longo do período do contrato. Aplicando a IFRS 16, a soma do efeito dos gastos de financiamento com a depreciação será mais elevada na primeira metade do contrato do que o reconhecimento linear resultante da IAS 17. Por oposição, esta relação é invertida na segunda metade do contrato. Este efeito verifica-se porque os gastos de depreciação são lineares ao longo do tempo, enquanto que os juros diminuem à medida que se vai verificando o pagamento das rendas, o que resulta numa diminuição dos gastos ao longo do prazo da locação. Assim, no final do contrato de locação, os gastos totais tendem a ser idênticos em ambos os modelos, contudo, com a aplicação da IFRS 16 haverá uma distribuição mais assimétrica dos mesmos ao longo do período da locação, dividida entre depreciações e juros, em oposição ao anterior reconhecimento linear do gasto com rendas de cariz exclusivamente operacional (Lucas, 2019).

A alteração da contabilização das locações não terá efeitos no montante de *Cash Flow* reportado. No entanto, verifica-se uma mudança ao nível da estrutura dos valores, visto que é esperado uma redução no valor dos *Outflows* operacionais e um aumento nos *Outflows* de financiamento – o efeito será nulo. Isto deve-se ao facto de que, aplicando a IAS 17, as empresas apresentariam os *cash flows* das locações operacionais como atividades operacionais. Em contraste, pela IFRS 16, as rendas resultantes dos contratos de locação são incluídas em atividades de financiamento (IASB, 2016a; Sacarin, 2017).

Relativamente aos rácios económico-financeiros, o impacto da capitalização das locações operacionais é misto. Relativamente ao rácio *Debt-to-Equity*,

estudos verificam um aumento devido ao incremento da dívida financeira e à diminuição esperada do capital próprio (IASB, 2016a; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Mulford & Gram, 2007). É esperada ainda uma diminuição do *current ratio* (ativo corrente/passivo corrente), devido ao facto da dívida corrente, proveniente dos contratos de locação, aumentar enquanto o ativo corrente não altera (Duke et al., 2009; IASB, 2016a). A rendibilidade do ativo (ROA) também diminui porque o ativo sob direito de uso (proveniente dos contratos de locação) é reconhecido no ativo da empresa (Duke et al., 2009; Fitó et al., 2013; IASB, 2016a; Mulford & Gram, 2007; Singh, 2012). Relativamente à rendibilidade do capital próprio (ROE), depende do efeito no resultado que, por sua vez, depende do portefólio de locações da empresa (IASB, 2016a). Se não tiver efeito no resultado da entidade, então o rácio aumenta devido à diminuição do capital próprio (Fitó et al., 2013; IASB, 2016a).

Capítulo 2

Metodologia

A literatura mostra que a implementação da IFRS 16 tem um impacto significativo nas demonstrações financeiras anuais, nos indicadores de desempenho e rácios financeiros de empresas com elevado número de locações operacionais. De acordo com o IASB (2016a), a não inclusão de locações operacionais no balanço patrimonial dos locatários comprometeu a qualidade das demonstrações financeiras e prejudicou a comparabilidade entre as empresas para seus utilizadores.

O presente estudo pretende, assim, avaliar o impacto da implementação da IFRS 16 num conjunto de métricas e rácios económico-financeiros, de forma a confirmar se a sua implementação produziu alterações significativas e substanciais nas empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon* que fazem parte do *Portuguese Stock Index* PSI 20. Pretende-se ainda analisar as decisões tomadas pelas empresas quanto ao método de transição aplicado, tendo em contas as opções permitidas pela norma.

2.1 Método de investigação

No seguimento dos objetivos deste estudo, é necessário compreender a natureza das variáveis e, para esse efeito, verificar a normalidade das mesmas. Esta investigação permitirá ajustar os testes estatísticos a realizar. Assim, caso as observações sigam uma distribuição normal será essencial recorrer a testes paramétricos e, caso contrário, a testes não paramétricos.

Estudos anteriormente realizados para estimar o impacto das normas internacionais na situação financeira das empresas (Fitó et al., 2013; Fülbier et al., 2008; Goodacre, 2003; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018) indicam que os rácios financeiros não seguem uma distribuição normal e, portanto, deverão ser utilizados testes não paramétricos para observar diferenças estatísticas significativas nos rácios antes e depois do efeito analisado. Tendo isto em conta, será utilizado o *Wilcoxon test* para os rácios financeiros e o *T-test* para os índices de comparabilidade.

São então analisados os impactos da implementação da IFRS 16, sendo a primeira hipótese testada a seguinte:

H1: A adoção da IFRS 16 tem impacto material na posição financeira (ativo e passivo), nos rácios de endividamento e rendibilidade das empresas do PSI 20

Tendo em conta o segundo objetivo desta dissertação, acredita-se que a escolha do modelo de transição da norma também tem impacto e difere dependendo das decisões tomadas pelas empresas. Para nosso conhecimento, não existem estudos anteriores que tenham considerado o método de transição optado na análise do impacto da adoção da IFRS 16. O estudo irá também abranger os incentivos e motivações das empresas na escolha do modelo de transição da implementação da IFRS 16 (retrospectiva integral ou modificada).

Sendo assim, a segunda hipótese testada será:

H2: Existe uma relação significativa entre os índices de comparabilidade medidos como variação em percentagem em termos dos rácios financeiros e a escolha do modelo de transição aplicado da IFRS 16, para as empresas do PSI 20

Em linha com a literatura anterior, uma vez calculadas as variações e impactos verificados nas demonstrações financeiras da amostra, as hipóteses irão ser testadas comparando os resultados obtidos antes e depois da implementação da IFRS 16. Por forma a observar a variação em cada rácio selecionado, é calculado o índice de comparabilidade, seguindo a seguinte equação (Fitó et al., 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018):

$$Ci = \frac{Ri' - Ri}{Ri}$$

Onde:

Ri' é valor do rácio financeiro calculado após a adoção da IFRS 16 da empresa i ;

Ri é o valor do rácio financeiro calculado antes da adoção da IFRS 16 da empresa i ;

Ci é o índice de comparabilidade da empresa i

Como ferramenta de inferência estatística será utilizado o programa *IBM SPSS Statistics*.

2.2 Definição da amostra

Dado que o objetivo deste estudo é analisar os impactos da implementação do IFRS 16 nas empresas portuguesas, importa referir que não é possível abordar esta questão para todas as empresas portuguesas que aplicam o normativo internacional de relato financeiro. Desta forma, e para os efeitos pretendidos, foi selecionada uma amostra das empresas portuguesas cotadas, considerando que esta corresponde a uma população razoável para a análise e a uma amostra representativa de empresas portuguesas com maior relevância e

em que é esperado um impacto significativo da implementação da nova norma reguladora das locações.

Assim, o presente estudo irá incidir sobre as empresas cotadas na *Euronext Lisbon* que constituem o *Portuguese Stock Index* PSI 20. De acordo com a Pordata, “o PSI 20 é o índice de referência do mercado de bolsa nacional, refletindo a evolução dos preços das 20 emissões de ações de maior dimensão e liquidez selecionadas do universo das empresas admitidas à negociação no Mercado de Cotações Oficiais”. Desta forma, entende-se que as empresas que integram o PSI 20 são aquelas que, de uma forma geral, irão apresentar impactos mais significativos decorrentes da implementação da norma sendo esta a razão da sua escolha.

A execução deste estudo teve por base de informação, as demonstrações financeiras das empresas cotadas da *Euronext Lisbon* constituintes do PSI 20, à data de 31 de dezembro de 2019. De relembrar que a IFRS 16 é de aplicação obrigatória nos exercícios que se iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2019. Assim, todas as empresas que detêm contratos de locação e que aplicam o normativo internacional de relato financeiro, devem apresentar e divulgar nas suas demonstrações financeiras anuais de 2019, o efeito da implementação da IFRS 16.

Considerando que este estudo visa analisar o impacto da aplicação da IFRS 16 nas principais métricas e rácios económico-financeiros das entidades que integram o PSI 20, e realizar uma análise qualitativa dos incentivos e motivações que levaram as empresas a optar por uma das opções de transição previstas na norma, podemos concluir que a amostra selecionada é adequada.

Do conjunto de empresas que constituem o PSI 20 – 18 empresas (ver anexo 1), segundo dados retirados do *site* da *Euronext Lisbon* a 16.11.2020, a composição da amostra foi dividida por indústria e por setor de atividade. A distribuição apresentada teve como fonte os dados retirados da página da *Euronext Lisbon* e foi concretizada de acordo com *Industry Classification*

Benchmark (ICB) – classificação utilizada globalmente em várias bolsas mundiais para categorização e comparação de empresas por indústria e setor, mantida e gerida pela *FTSE Russell*. Esta alocação decompõe-se em 11 indústrias e 20 setores de atividade, sendo esta determinada pela fonte primária de obtenção de receita das empresas e por outras informações publicamente disponibilizadas.

Pela figura 1, é visível que a indústria dominante da amostra é a de materiais básicos, representante de 22% da amostra com 4 empresas integrantes, seguido da indústria e serviços de utilidade (17%; 3 empresas da amostra por cada tipo de indústria). As indústrias de bens de consumo e telecomunicações representam, cada uma, 11% da amostra. No conjunto, este top 5 de indústrias representam 14 das 18 empresas alvo de análise.

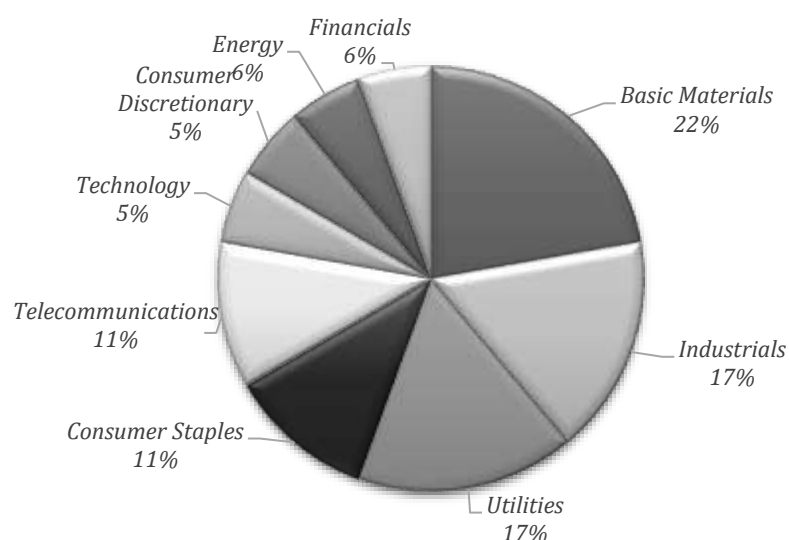


Figura 1: Composição da amostra por setor

No que diz respeito ao setor de atividade, a tabela 1 mostra que os setores com maior representatividade são os de recursos básicos (22%), seguido de serviço de utilidade (17%) e telecomunicações, indústria de bens e serviços e retalho – agora classificado como lojas de cuidados pessoais e mercearias, após a atualização feita ao *Legacy* ICB a 01.01.2019 (11%).

<i>Setor de atividade</i>	<i>N</i>	<i>Peso relativo</i>
<i>Basic Resources</i>	4	22%
<i>Utilities</i>	3	17%
<i>Telecommunications</i>	2	11%
<i>Personal Care, Drug and Grocery Stores</i>	2	11%
<i>Industrial Goods and Services</i>	2	11%
<i>Travel and Leisure</i>	1	6%
<i>Construction and Materials</i>	1	6%
<i>Banks</i>	1	6%
<i>Technology</i>	1	6%
<i>Energy</i>	1	6%
	18	100%

Tabela 1: Composição da amostra por setor de atividade

Foi recolhida a informação publicada nos Relatórios e Contas de 2019, para a população que constitui a amostra, constando que, das 18 empresas examinadas, 3 destas – Banco Comercial Português, Pharol e REN – afirmam que a adoção desta norma não decorrem impactos significativos nas demonstrações financeiras, não divulgando o efeito e impacto da adoção da IFRS 16. Por esta razão, estas 3 empresas serão removidas da análise.

Decorrente da análise realizada aos Relatório e Contas, são de seguida expostos os impactos iniciais divulgados pelas empresas, sobre a implementação da IFRS 16, nos saldos de abertura do Ativo, Passivo e Capital Próprio. Para as empresas que aplicaram o modelo retrospectivo integral – CTT, NOS e SONAE, os impactos são referentes a 01.01.2018 e, para as restantes, referentes a 01.01.2019.

(em milhares de euros)

	N	Ativo	Passivo	Capital Próprio
Média	15	450 238	458 716	(8 478)
Mediana	15	80 270	93 013	0
Desvio Padrão	15	651 802	655 266	20 072
Máximo	15	2 398 006	2 398 006	0
Mínimo	15	436	436	(78 644)

Tabela 2: Dados estatísticos referentes aos impactos da adoção da IFRS 16

Conforme representado na tabela 2, o impacto médio nas 15 empresas que constituem a amostra em análise foi de cerca de 450M€ no ativo, cerca de 459M€ no passivo e -8M€ no capital próprio. No entanto, como podemos ver pelo máximo e mínimo, existem alguns *outliers* nos valores apresentados, que se distanciam bastante da média. O máximo do ativo e passivo são provenientes da Jerónimo Martins que apresentou um impacto positivo de 2 398M€, enquanto, que o mínimo resulta da Ramada. Relativamente ao capital próprio, o impacto máximo detetado refere a várias empresas, nomeadamente, as que optaram pelo método retrospectivo modificado em que o ativo sob direito de uso é igual ao passivo de locação (IFRS 16, C8, b, ii)). O impacto mínimo no capital próximo é cerca de - 78M€, referente à Sonae.

Em termos comparativos do peso do ativo no volume de negócios, na Jerónimo Martins verifica-se um aumento de 36,20% enquanto que na Sonae observa-se a sua redução em - 7,54%. Tendo em conta que ambas as empresas pertencem ao mesmo setor, era esperado que os impactos fossem semelhantes. Esta discrepância poderá ser justificada pelo facto de estas duas empresas terem optado por métodos de transição distintos – a Jerónimo Martins optou pelo método retrospectivo modificado, sendo o valor do ativo sob direito de uso igual ao passivo de locação, enquanto que a Sonae escolheu o método retrospectivo

integral aplicando a norma “retrospectivamente a cada período de relato anterior apresentado nos termos da IAS 8”. De notar que, as taxas de desconto utilizadas são diferentes – o método retrospectivo modificado implica a utilização da taxa de desconto desde o início da locação e, no método retrospectivo integral, a taxa utilizada é a incremental de financiamento para mensuração do passivo de locação pelo valor presente dos pagamentos futuros.

2.3 Caracterização dos rácios

Com o objetivo de investigar o impacto da implementação da IFRS 16 nas demonstrações financeiras e facilitar a comparação com estudos anteriormente realizados, foram calculados 9 métricas e rácios financeiros, divididos em 2 grupos primários: (a) rácios de estrutura do balanço e de endividamento e (b) rácios de rentabilidade.

Em relação aos rácios de estrutura e endividamento, os seguintes indicadores são calculados:

- i) Variação do Ativo
- ii) Variação do Passivo
- iii) Intensidade de locações no passivo
- iv) *Debt to Equity* (D/E)
- v) Endividamento (LEV)
- vi) *Equity to Asset* (E/A)
- vii) Solvabilidade (SOLV)

Seguindo a metodologia de Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), a intensidade de locações no passivo é calculado por forma a medir o impacto da adoção da IFRS 16 no balanço, sendo um dos indicadores mais relevantes deste estudo. Quanto maior o rácio, maior o impacto da IFRS 16.

Seguindo com os rácios de rentabilidade, os seguintes são considerados:

- i) Rendibilidade do Ativo (ROA)
- ii) Rendibilidade do Capital Próprio (ROE)

A tabela 3 apresenta os rácios financeiros considerados.

	Rácio	Formula
	Varição do Ativo	$\frac{Ativo\ Total\ t}{Ativo\ t - 1} - 1$
	Varição do Passivo	$\frac{Passivo\ Total\ t}{Passivo\ t - 1} - 1$
	Intensidade de locações no passivo	$\frac{Passivo\ de\ Locação}{Passivo}$
Rácios de Estrutura do Balanço e Endividamento	<i>Debt to Equity</i>	$\frac{Passivo}{Capital\ Próprio}$
	Endividamento	$\frac{Passivo}{Ativo}$
	<i>Equity to Asset</i>	$\frac{Capital\ Próprio}{Ativo}$
	Solvabilidade	$\frac{Capital\ Próprio}{Passivo}$
	Rendibilidade do Ativo	$\frac{EBIT}{Ativo\ Total}$
Rácios de Rentabilidade	Rendibilidade do Capital Próprio	$\frac{Resultado\ Liquido}{Capital\ Próprio}$

Tabela 3: Definição dos rácios utilizados

Ainda que seja expectável efeitos mínimos na demonstração de resultados, os impactos esperados na posição financeira podem afetar os rácios de rendibilidade. Por esta razão, o ROA e o ROE são analisados, ainda que não sejam abordados em todos os estudos. Tanto o ROE como o ROA são calculados porque ambas as medidas têm uma influência significativa na análise financeira das empresas e, qualquer alteração nestes rácios pode afetar o diagnóstico da evolução económica de uma entidade (Fitó et al., 2013). Considerando os impactos expectáveis no balanço, a adoção da IFRS 16 resultará num denominador mais elevado (ativo), no caso do ROA e num menor denominador (capital próprio), no caso do ROE.

Relativamente ao ROA, é notado por Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) que o seu método de cálculo deste rácio não é consistente entre estudos. Alguns autores, como Fitó et al. (2013) e Fülbier et al. (2008), calculam o ROA como EBIT/Ativo. Outros, Duke et al. (2009) e Mulford & Gram (2007), utilizam o EBT, ou seja, os gastos financeiros não são ajustados ao cálculo deste rácio de rendibilidade. Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), utilizaram o EBIT ajustado a gastos de financiamento, visto que este indicador representa o desempenho do investimento das entidades em ativos e, portanto, o retorno que é obtido do investimento, independentemente de como a compra do ativo é financiada.

Antes de passarmos à apresentação de resultados, importa identificar os impactos esperados nos rácios e métricas financeiras com base em estudos anteriormente realizados. Assim, é expectável um aumento do ativo e do passivo, decorrente do reconhecimento de ativos sob direito de uso e passivo de locação (Duke et al., 2009; Fülbier et al., 2008; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Mulford & Gram, 2007; Wong & Joshi, 2015). Ainda, e dependendo do método de transição adotado pelas empresas, uma redução do capital próprio. Com base nos resultados previstos nestas variáveis da posição financeira,

espera-se que o rácio *Debt to Equity* aumente devido ao incremento da dívida financeira (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Mulford & Gram, 2007) e que o rácio *Equity to Asset* sofra uma diminuição sendo que, em consequência, haja um aumento do endividamento. Relativamente à solvabilidade, deverá ocorrer uma redução devido à diminuição do capital próprio e aumento do passivo por incorporação do passivo de locação.

No que diz respeito aos rácios de rendibilidade, é expectável que se verifique uma redução no ROA - devido ao aumento do ativo, e um incremento do ROE - devido à diminuição do capital próprio. Em relação ao ROE, o resultado geral é consistente entre autores (Durocher, 2008; Fitó et al., 2013; Mulford & Gram, 2007; Wong & Joshi, 2015), no entanto, verifica-se divergências em relação ao ROA devido, fundamentalmente, à forma como os autores calcularam o indicador – se ajustam gastos de financiamento ou não. Assim, para Durocher (2008) e Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), verifica-se uma redução deste rácio. Em contrapartida para Duke et al. (2009); Fitó et al. (2013); Mulford & Gram (2007); Singh (2012) e Wong & Joshi (2015), o rácio sofre uma redução. A maioria dos autores observa esta diminuição, naturalmente devido ao aumento do denominador.

2.4 Modelos de transição

O maior desafio para as entidades deverá ter sido a escolha do método de transição para implementação da norma, escolha esta que teve de ser aplicada a todo o portefólio de locações. No entanto, importa notar que a norma não exige a avaliação de todos os contratos em vigor anteriormente à transição. Ou seja, se um contrato era classificado como *non-lease* sob a IAS 17, então a entidade não reavalia o contrato nos termos da IFRS 16.

Como já foi mencionado no capítulo 1 desta dissertação, a norma prevê duas opções de transição – o método retrospectivo integral e o retrospectivo modificado. Os dois métodos divergem nas ações que devem ser tomadas para que as entidades transitem da IAS 17 para a IFRS 16 e, portanto, entende-se que esta escolha deverá ter sido alvo de um planeamento extensivo e aprofundado dos benefícios e custos direcionados às entidades.

Um dos objetivos deste estudo é entender as razões que levam cada uma das empresas em análise a optar por um dos métodos de transição disponibilizados, ou seja, quais as motivações e incentivos que levaram as empresas portuguesas cotadas no PSI 20 a fazer a sua escolha. Para além disso, espera-se entender quais os impactos que cada um dos métodos de transição têm nas suas demonstrações financeiras.

Relativamente ao método retrospectivo integral, a norma requer a reexpressão dos comparativos, pela IAS 8, como se a IFRS 16 tivesse deste sempre sido aplicada, ou seja, os períodos comparativos apresentados devem ser reajustados ao nível do resultado de abertura. Tendo este facto em conta, é perceptível que a utilização deste modelo envolve mais trabalho e custos mais elevados porque os locatários têm de ir à data de começo do contrato de cada locação e reunir a informação necessária.

Como vantagens, o método retrospectivo integral não requer estimativas, o que leva a que as figuras financeiras sejam mais precisas, tendo como resultado o aumento da qualidade dos relatórios de auditoria e de gestão. Para além disso, há ainda uma maior comparabilidade das demonstrações financeiras. Por outro lado, este método tem como desvantagens o facto de requerer mais trabalho porque é necessário reunir mais informação para que os comparativos possam ser reexpressos como é exigido. Assim, este processo exige mais recursos, mais relatórios, mais divulgações e será assim mais dispendioso que o método modificado.

No método retrospectivo modificado, a reexpressão dos comparativos não tem de ser executada, logo, a data de aplicação é o primeiro dia do reporte anual em que a entidade aplica os requisitos da nova norma. Na data de aplicação, os locatários reconhecem o efeito cumulativo da aplicação inicial como um ajustamento ao balanço de abertura a 1 janeiro de 2019. Os períodos anteriores são “deixados de fora” sobre os requisitos da IAS 17.

De notar que este método é mais eficiente a nível de custos, e consome menos tempo. No entanto, pode comprometer a precisão que é proporcionada pelo método retrospectivo integral. Assim, como vantagens este segundo modelo salva tempo e dinheiro e não há necessidade de reexpressar os comparativos. Por sua vez, tem como desvantagem a dificuldade em conduzir análises de rácios económico-financeiros, devido à falta de comparabilidade das demonstrações financeiras.

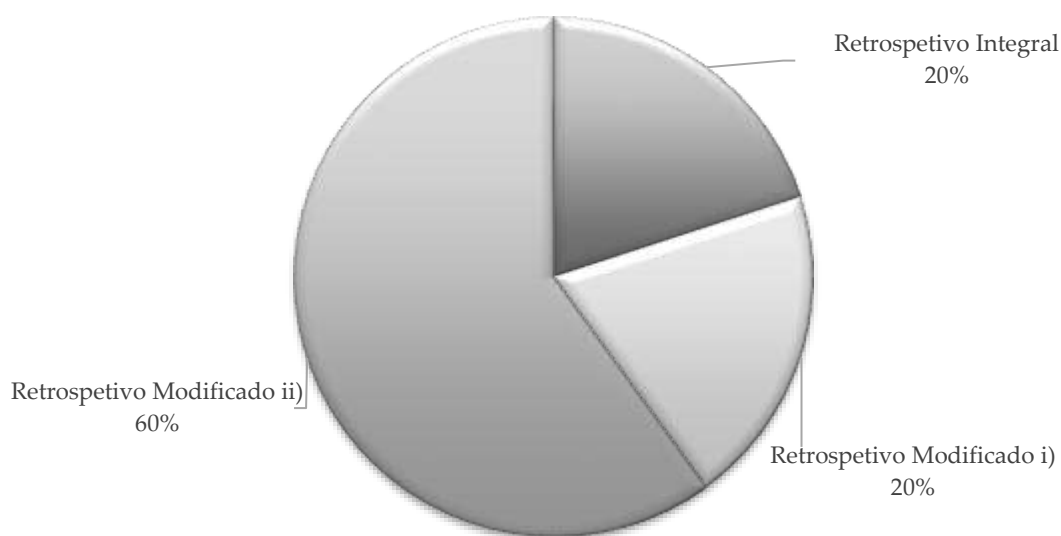


Figura 2: % de empresas que selecionaram cada modelo de transição

Conforme podemos ver pela figura 2, 80% da população em análise optou por aplicar a IFRS 16 de acordo com o método retrospectivo modificado. Nesta

parcela da população estão incluídas duas subpopulações, onde 20% (N=3) escolheram a retrospectiva modificada como se a IFRS 16 tivesse desde sempre sido aplicada e os restantes 60% (N=9) optaram por mensurar o ativo sob direito de uso igual ao passivo de locação. Relativamente ao primeiro grupo de entidades identificado, o efeito acumulado é reconhecido como ajustamento ao capital próprio no balanço de abertura no primeiro período de implementação da IFRS 16. Por fim, o modelo retrospectivo integral representa 20% (N=3) da população – CTT, NOS e Sonae.

Capítulo 3

Resultados

3.1 Apresentação de resultados

3.1.1 Estatísticas descritivas

Nesta secção são apresentadas as variáveis que suportam os resultados obtidos para os rácios, assim como a análise da sua variação. Sendo o primeiro objetivo desta dissertação analisar os impactos da adoção da IFRS 16 nos rácios económico-financeiros analisados, são apresentados, na tabela 4, a média, mediana, desvio padrão, máximo e mínimo referentes às variáveis observadas, para auxiliar a investigação a realizar aos índices de comparabilidade dos rácios.

(em milhares de euros)

*após implementação da IFRS 16

Variáveis	N	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo
Ativo	15	7 130 828	3 058 799	10 404 997	41 626 960	172 255
Ativo*	15	7 568 726	3 088 176	10 591 659	42 361 646	191 888
Passivo	15	4 611 265	2 005 189	6 973 265	28 726 633	91 675
Passivo*	15	5 092 015	2 382 026	7 229 621	29 729 633	104 268
Capital Próprio	15	2 519 563	1 053 611	3 586 112	12 900 327	80 580
Capital Próprio*	15	2 476 711	1 012 322	3 540 455	12 632 013	87 620
Vendas e Prestações de Serviços	15	4 558 713	1 576 161	6 187 989	17 336 708	110 031
Vendas e Prestações de Serviços*	15	4 592 317	1 642 129	6 193 517	18 638 220	114 028
EBITDA	15	745 500	455 218	902 438	3 317 129	6 532
EBITDA*	15	815 101	417 071	1 000 315	3 705 617	9 359
Depreciações e Amortizações	15	298 664	182 800	367 573	1 444 812	2 517
Depreciações e Amortizações*	15	376 686	206 542	464 346	1 765 619	3 517
EBIT	15	423 094	232 478	506 909	1 629 465	4 015
EBIT*	15	426 718	201 834	525 652	1 838 468	4 644
Gastos Financeiros	15	133 535	25 019	254 323	1 010 390	1 696
Gastos Financeiros*	15	158 162	25 525	265 066	1 057 591	1 418
Resultado Líquido	15	264 341	194 497	276 820	891 951	5 014
Resultado Líquido*	15	230 738	143 244	252 636	899 327	8 130
Ativo sob Direito de Uso*	15	471 406	218 383	627 176	2 334 949	511
Passivo de Locação*	15	490 888	253 688	648 643	2 384 273	574

Tabela 4: Dados estatísticos das variáveis

Numa análise mais detalhada das figuras apresentadas na tabela 4, relativamente à estrutura do balanço, verifica-se então um aumento da média do ativo – sem o efeito da IFRS 16 de 7 131M€ e, com o efeito da IFRS 16, de 7 569M€. Em relação ao passivo, em termos médios, também se verifica um incremento de 4 611M€ para 5 092M€. O valor médio do ativo sob direito de uso ascende aos 471M€ e o passivo de locação aos 491M€. O máximo destas duas variáveis – com maior nível de registo de locações - pertencem ambas à Jerónimo Martins. Como esperado, nota-se uma redução média do capital próprio, passando de 2 520M€ para 2 477M€.

Relativamente às rúbricas da demonstração de resultados, verifica-se um aumento médio do EBITDA de 746M€ para 815M€, resultado da redução dos gastos com fornecimento e serviço externos. No EBIT, é observado também um aumento médio de 423M€ para 427M€. De notar que seria esperada uma redução desta figura, efeito do aumento significativo das depreciações e amortizações (em termos médios, de 299M€ para 377M€), no entanto tal não se verificou. Este facto deve-se nomeadamente à EDP – Energias de Portugal, EDP – renováveis, Ibersol, Jerónimo Martins, Novabase e Sonae, que contrariaram o resultado esperado, justificado essencialmente pela forte evolução do EBITDA verificada em 2019, que suprime o efeito do aumento das depreciações e amortizações. Para as restantes empresas alvo da amostra, verifica-se uma redução do EBIT. Os gastos financeiros, em termos médios, revelam também um aumento, passando de 134M€, sem efeito da IFRS 16, para 158M€, com efeito da IFRS 16. Finalmente, relativamente ao resultado líquido, verifica-se uma redução de 264M€ para 231M€, em termos médios.

Importa ainda referir os valores obtidos para o máximo e mínimo das variáveis, visto que o desvio padrão é bastante significativo, indicando que existem alguns *outliers* nos valores que constituem a amostra. A EDP - Energias

de Portugal representa o máximo da maior parte das variáveis analisadas, excetuando o EBIT e o resultado líquido, que pertence à Galp.

No que se refere aos dados apresentados na tabela 5, é possível verificar que o ativo e o passivo, expressam uma variação média de 12,17% e 19,45%, respetivamente. A intensidade das locações na amostra em estudo chega aos 11,62%.

	N	Média	p50	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Varição do Ativo	15	0,12172	0,01765	0,21873	-0,09107	0,74966
Varição do Passivo	15	0,19448	0,04720	0,35257	-0,12619	1,33557
Intensidade das Locações	15	0,11622	0,06607	0,13238	0,00513	0,50831

Tabela 5: Resultados da amostra total. Balanço

A média e o desvio padrão, referentes aos rácios financeiros, são agora expostos na tabela 5, juntamente com a análise estatística de significância.

		Antes da IFRS 16	Após a IFRS 16	Wilcoxon	Índices de comparabilidade	T-Test
Debt to Equity	Média	2,80728	3,74708	-2,783*** '(0,005)	0,22805	2,616*** (0,005)
	SD	3,44601	5,17737		0,32617	
Endividamento	Média	0,63372	0,66492	-2,385** '(0,017)	0,05104	2,101** (0,02)
	SD	0,13652	0,14451		0,09088	
Equity to Asset	Média	0,36628	0,33508	-2,385** '(0,017)	-0,11054	-3,063** (0,045)
	SD	0,13652	0,14451		0,13501	
Solvabilidade	Média	0,63886	0,56932	-1,988** '(0,047)	-0,14077	-2,981*** (0,008)
	SD	0,30889	0,33206		0,17669	
ROA	Média	0,07165	0,05946	-2,272** '(0,023)	-0,10779	-2,048*** (0,01)
	SD	0,04050	0,02644		0,19695	
ROE	Média	0,17799	0,14495	-1,079 '(0,281)	0,13357	0,492 (0,63)
	SD	0,12703	0,07092		1,01586	

Tabela 6: Resultados da amostra total. Rácios financeiros

*** Significância de 1% (*two-tailed*); ** Significância de 5% (*two-tailed*).

Com base nos resultados acima apresentados verifica-se que, com exceção o ROE, se confirma H1 para todas as variáveis em estudo, com um nível de significância entre 1% e 5%. Desta forma, conclui-se que, a transição da IAS 17 para a IFRS 16, tem impacto, estatisticamente comprovado, sobre 5 dos 6 rácios em estudo.

No que diz respeito ao ROE, verifica-se que o impacto do efeito da IFRS 16 não é estatisticamente relevante, uma vez que os resultados obtidos não permitem refutar a hipótese nula com um grau de confiança significativo.

3.1.2 Modelos de transição

O segundo objetivo da presente dissertação passa por avaliar as motivações e incentivos que levaram as empresas a optar por um dos métodos de transição antecipados pela norma, e os impactos que esta decisão tem nos rácios em análise.

Nesta secção são apresentados os resultados que determinam se o modelo de transição selecionado pelas empresas é um fator determinante e se este tem impacto significativo na situação financeira. Na tabela 7 são expostos os resultados dos índices de comparabilidade por modelo após a execução do teste estatístico *T-test*, tendo sido a amostra dividida entre o método retrospectivo integral e o retrospectivo modificado.

Com base nos resultados supra apresentados verifica-se que, para o método modificado, e com exceção do índice de comparabilidade do ROE, se confirma H2, para todas as variáveis em estudo, com um nível de significância entre 1% e 10%.

Em relação ao método integral, à exceção do índice de comparabilidade do endividamento que apresenta um nível de significância de 1%, sendo a amostra mais reduzida, não é possível afirmar que se rejeita a hipótese nula para a

maior parte dos índices de comparabilidade em estudo com um grau de confiança significativo.

	Método Modificado (N=12)		Método Integral (N=3)	
	Média	T-Test	Média	T-Test
Varição do Ativo	0,12497		0,12091	
Varição do Passivo	0,45206		0,20543	
Intensidade de Locações no Passivo	0,11544	2,657** (0,022)	0,11935	2,499 (0,13)
Índice de Comparabilidade <i>Debt to Equity</i>	0,23751	2,227** (0,048)	0,19022	1,564 (0,258)
Índice de Comparabilidade do Endividamento	0,05808	1,919* (0,081)	0,02288	16,483*** (0,004)
Índice de Comparabilidade <i>Equity to Asset</i>	-0,10718	-2,551** (0,021)	-0,12398	-1,525 (0,267)
Índice de Comparabilidade da Solvabilidade	-0,14007	-2,453** (0,032)	-0,14358	-1,807 (0,213)
Índice de Comparabilidade do ROA	-0,11621	-1,82* (0,096)	-0,07410	-0,916 (0,456)
Índice de Comparabilidade da ROE	0,12550	0,368 (0,72)	0,16585	1,349 (0,31)

Tabela 7: Resultados por modelo de transição

*** Significância de 1% (*two-tailed*); ** Significância de 5% (*two-tailed*); * Significância de 10% (*two-tailed*)

De seguida destaca-se as empresas que adotaram o método retrospectivo integral, nomeadamente o CTT, a NOS e a Sonae. Na tabela 8 são apresentados os valores divulgados por estas empresas nos Relatórios e Contas de 2019, nomeadamente os ajustamentos realizados ao ativo, capital próprio e passivo de 2018, para reexpressão do período e, ainda, os resultados reportados referentes a 2019. É também exposto a variação apurada entre 2018 reportado e 2018 reexpresso (Δ 2018) e a variação entre 2018 reexpresso e 2019 reportado (Δ 2018/2019).

(em milhares de euros)

		31/12/2018 (reportado)	Ajustamento (2018)	31/12/2018 (reexpresso)	31/12/2019	Δ 2018	Δ 2018/ 2019
CTT	Ativo	1 768 814	85 655	1 854 470	2 513 441	4,84%	35,53%
	Capital próprio	146 753	-10 865	135 887	131 415	-7,40%	-3,29%
	Passivo	1 622 062	96 521	1 718 582	2 382 026	5,95%	38,60%
NOS	Ativo	2 925 544	133 256	3 058 800	3 088 176	4,55%	0,96%
	Capital próprio	1 083 883	-30 272	1 053 611	1 012 322	-2,79%	-3,92%
	Passivo	1 841 661	163 528	2 005 189	2 075 854	8,88%	3,52%
Sonae	Ativo	7 772 494	1 182 539	8 955 033	9 044 315	15,21%	1,00%
	Capital próprio	3 288 817	-94 248	3 194 569	3 106 564	-2,87%	-2,75%
	Passivo	4 483 677	1 276 787	5 760 464	5 937 752	28,48%	3,08%

Tabela 8: Rúbricas do balanço. Método retrospectivo integral

A Sonae foi a empresa mais impactada pela adoção da IFRS 16, com uma variação do ativo de 15,21% e do passivo de 28,48%, referente à reexpressão do período de 2018. Sendo a Sonae pertencente ao setor de retalho, o resultado foi o esperado visto ser um dos setores com um elevado volume de locações operacionais, nomeadamente relacionadas com contratos de imóveis, de acordo com a literatura anterior (Beattie et al., 2006; Fitó et al., 2013; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Mulford & Gram, 2007; Singh, 2012).

A NOS verifica uma variação, na primeira aplicação da IFRS 16, de 4,55% no ativo e 8,88% no passivo. Os segmentos de negócio em que o Grupo NOS opera são, essencialmente, telecomunicações, publicidade, distribuição e exibição cinematográfica e audiovisuais. Os impactos da adoção da IFRS 16 ocorreram em todos os segmentos, com particular impacto nos contratos de locação das torres de telecomunicações, salas de cinemas, equipamentos, lojas e viaturas.

O CTT – correios de Portugal, verificam uma variação do ativo e do passivo entre 2018 e 2019 de 35,53% e 38,60%, respetivamente. No entanto, decorrente da análise realizada ao Relatórios e Contas de 2019, entende-se que esta variação não provém da adoção da IFRS 16.

3.2 Análise e discussão de resultados

As tabelas 5 e 6, apresentadas na secção 3.1.1, mostram os resultados obtidos para as variáveis em estudo juntamente com a análise estatística realizada. São incluídos os descritivos dos rácios económico-financeiros antes e após a implementação da IFRS 16 assim como os índices de comparabilidade de em cada rácio. Para os rácios financeiros foi aplicado o teste de Wilcoxon e para os índices de comparabilidade o T-test, como já referido.

A figura do ativo apresenta um crescimento de 12,17% e o passivo de 19,45%. Verifica-se um maior impacto no passivo fundamentalmente devido a duas razões. A primeira, porque o total do ativo é maior que o total de passivo. A segunda, e como referido por Lucas (2019) e Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018), devido ao facto de o ativo sob direito de uso ser depreciado linearmente ao longo do tempo e, portanto, o seu peso diminuir proporcionalmente enquanto que, no caso do passivo de locação, a sua amortização aumenta à medida que se vai verificando o pagamento das rendas e os juros diminuem.

Os resultados obtidos até este ponto são consistentes com estudos anteriores, embora relativamente mais altos que os observados pela maioria dos autores. Por exemplo, Durocher (2008) obtém um aumento do ativo de 5,6% e do passivo de 11,5%; Fülbier et al. (2008), por sua vez, observam um aumento do ativo de 8,5% e do passivo de 17,3%; Wong & Joshi (2015) verificam um aumento de 3,47% no ativo e 4,34% no passivo e Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) obtêm uma variação positiva do ativo de 9,96% e do passivo de 21,4%. No que diz respeito à intensidade das locações, verifica-se que estas representam 11,62% do passivo total, resultado muito superior ao obtido por Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) de 1,86%.

Relativamente ao *debt to equity* é observado um aumento de 22,81% devido ao aumento do passivo e diminuição do capital próprio. Este resultado é

igualmente consistente com a literatura, nomeadamente com Mulford & Gram (2007) com um aumento de 26,4%; Fülbier et al. (2008) de 22 % (em termos relativos); Wong & Joshi (2015) que observam um aumento de 31,69% e Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) um aumento de 32,1%.

No rácio de endividamento (passivo/ativo) foi obtido um aumento médio de 5,10%. O impacto verificado neste rácio é menor porque tanto o passivo como o ativo aumentaram, embora o impacto tenha sido mais significativo no passivo pelas razões apontadas anteriormente. O resultado obtido é consistente com Durocher (2008) que observou um incremento de 2,66%; Wong & Joshi (2015) com um aumento de 10,11% e Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018) com 9,28%. Relativamente à figura de *equity to asset*, foi obtido uma redução de - 11,05%, consistente com Fülbier et al. (2008) que verificam a diminuição deste rácio financeiro em - 9,6%. A solvabilidade foi comparada com o estudo realizado por Fitó et al. (2013) que verificam uma diminuição - 9,4% enquanto, no presente estudo, foi observada uma diminuição de - 14,08%, devido ao aumento do passivo.

No que diz respeito aos rácios de rentabilidade do ativo, foi verificada uma diminuição de - 10,78% tendencialmente devido à descida do EBIT – resultado do incremento dos gastos com depreciações e amortizações com a incorporação das locações, e o aumento do ativo sob direito se uso. Relativamente ao ROE foi observado um aumento de 13,36%. Enquanto que a diminuição do ROA é consistente com estudo anteriores (Fitó et al., 2013; Mulford & Gram, 2007; Wong & Joshi, 2015) o aumento no ROE é inesperado visto que foi consistentemente verificado a sua diminuição na literatura analisada. No entanto, importa notar que o resultado obtido não é estatisticamente significativo como exposto pelo *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Focalizando agora nas opções de transição, observa-se que o método com mais impacto nas demonstrações financeiras é o retrospectivo modificado, com

uma variação do ativo e do passivo de 12,5% e 45,21%, respetivamente. Enquanto que, para o retrospectivo integral, temos uma variação de 12,09% no ativo e 20,54% no passivo. Claramente, o primeiro modelo tem um impacto muito mais significativo no passivo, justificado pelo facto de que o modelo retrospectivo integral utiliza a taxa de desconto aplicada no início da locação e, por sua vez, o modelo retrospectivo modificado utiliza a taxa incremental de financiamento a 1 de janeiro de 2019, que é mais baixa. O uso de uma taxa de desconto mais reduzida aumenta o passivo de locação.

É pertinente mencionar a comparação realizada anteriormente entre as duas empresas pertencentes ao setor do retalho, que optaram por modelos de transição distintos, nomeadamente a Sonae – que utilizou o modelo retrospectivo integral, e a Jerónimo Martins – que optou pelo modelo retrospectivo modificado. A intensidade das locações no passivo é mais significativa na Jerónimo Martins (31,69%) do que na Sonae (20,06%), no entanto, o impacto que se verifica na primeira empresa, a nível de peso do ativo no volume de negócios é muito mais acentuado do que a que se verifica na última. Em termos comparativos, na Jerónimo Martins verifica-se um aumento de 36,20% enquanto que na Sonae, observa-se a sua redução em -7,54%. Relativamente aos índices de comparabilidade, também se verifica uma variação mais acentuada na Jerónimo Martins (ver anexo 2).

No que diz respeito à intensidade das locações no passivo, a diferença entre modelos não é muito elevada sendo que, para o retrospectivo modificado é de 11,54% e para o retrospectivo integral de 11,93%.

O índice de comparabilidade do *debt to equity* é de 23,75% para o modificado e, de 19,02% para o integral, efeito de o valor do passivo ser mais elevado para as empresas que aplicaram o modelo retrospectivo modificado. Para o índice de comparabilidade do endividamento verifica-se a mesma tendência e pela mesma razão.

Relativamente ao ROA verifica-se uma redução mais significativa para as empresas que aplicaram o modelo retrospectivo modificado de -11,62%, comparativamente ao modelo retrospectivo integral, de -7,41%. Isto deve-se ao facto de a diminuição do EBIT e aumento das depreciações e amortizações ser mais significativa no retrospectivo modificado do que no integral, visto que o valor inicial do ativo sob direito de uso é mais elevado.

Ambos os métodos apresentam as suas vantagens e desvantagens e, embora as entidades em análise não divulguem as razões da sua escolha, é perceptível que esta passou por uma análise bastante extensiva e pela avaliação do valor acrescentado que a opção traria para as suas empresas.

Verifica-se que a maior parte das empresas em análise optou pelo modelo modificado, claramente motivadas pela eficiência a nível de custos e consumo de tempo, uma vez que não é obrigatório a reexpressão dos comparativos e assim, não é necessária uma avaliação tão extensiva dos contratos de locação em vigor. No entanto é de notar que, para as empresas com um portefólio de locações mais extensivo, o impacto é mais significativo.

Por sua vez, entende-se que as motivações que levaram o CTT, a NOS e a Sonae a optar pelo modelo integral foi o aumento da comparabilidade e precisão das demonstrações financeiras, visto que não são necessárias estimativas, ainda que acarrete mais custos e tempo despendidos. Esta decisão resulta efetivamente num aumento da qualidade dos relatórios de auditoria e de gestão.

Fundamentalmente, daqui podemos retirar que a escolha do modelo de transição a aplicar é um *trade off* entre custos e comparabilidade. Ou seja, a opção e expedientes práticos que simplifica a transição e reduz os custos tendem também a reduzir a comparabilidade da informação financeira. Assim, entende-se que o *stakeholders* destas 3 empresas dão importância à comparabilidade.

Capítulo 4

Conclusões

O *International Accounting Standards Board* emitiu uma nova norma de tratamento contabilístico das locações, introduzindo alterações significativas sobre a forma como os contratos de locações deveriam ser reconhecidos, mensurados e divulgados nas demonstrações financeiras. A IFRS 16 suprime a classificação das locações como operacionais e financeiras, previstas pela IAS 17, e introduz um modelo único de contabilização onde todos os contratos que contenham uma locação, com algumas exceções, devem ser capitalizados e reconhecidos como ativo e passivo nas demonstrações financeiras. Com o reconhecimento de todos os contratos de locação ao nível da posição financeira eram esperados impactos significativos na estrutura da entidade (ativo e passivo) e na sua performance financeira.

A presente dissertação analisa o efeito da IFRS 16 no primeiro ano de aplicação da norma nas empresas portuguesas cotadas no PSI 20, amostra representativa do tecido empresarial português com maior relevância e em que já era expectável um impacto significativo. Assim, são estudados os impactos da adoção da IFRS 16 na estrutura do balanço e os rácios de endividamento e rendibilidade, calculados antes e após o efeito da IFRS 16 e analisado as diferenças e variações. Para além disso, foram também analisados os modelos de transição aplicados pelas entidades em estudo, por forma a entender os incentivos e motivações da escolha, e ainda os impactos da sua aplicação. Da análise realizada à literatura publicada, não há conhecimento de estudos anteriores que tenham abordado este ponto de vista.

Os resultados obtidos mostram o impacto geral nos rácios e métricas financeiras analisados como sendo estatisticamente significativos. Foram

encontradas variações relevantes nos rácios de endividamento, nomeadamente o *debt to equity*, endividamento do ativo, *equity to asset* e solvabilidade, o que permite concluir que, sem dúvida, a norma traz consequências económicas significativas afetando a estrutura do capital, contratos de financiamento, a relação das entidades com o mercado e ainda a sua imagem perante os investidores. No que se refere aos rácios de rendibilidade, também foram observados impactos significativos no ROA permitindo concluir que a aplicação da IFRS 16 não afeta apenas a estrutura do balanço, mas também a performance real das empresas. Relativamente ao ROE, ainda que os resultados não se mostrem estatisticamente significativos, o rácio também variou consideravelmente, significando que também tem impacto no retorno dos investidores.

Para além disso, os resultados evidenciam que o modelo de transição adotado pelas entidades também tem impacto na informação financeira das empresas. Foi possível concluir que a escolha do modelo retrospectivo modificado teve um impacto estatisticamente significativo. Em relação ao modelo retrospectivo integral, não é possível afirmar a relevância estatística do mesmo, devido à dimensão reduzida da amostra analisada. No entanto, entende-se que as empresas que optaram pelo retrospectivo modificado verificaram um impacto mais significativo, no primeiro ano de aplicação, do que as que aplicaram o retrospectivo integral, nomeadamente ao nível da variação do passivo e dos rácios *debt to equity*, endividamento e rendibilidade do ativo.

Relativamente às motivações e incentivos que levaram as empresas a optar por um dos modelos de transição para implementação da IFRS 16, verifica-se que as entidades não divulgaram as razões da sua escolha nos anexos às demonstrações financeiras. Observa-se, no entanto, que a maior parte da amostra optou pelo modelo retrospectivo modificado, motivadas pela eficiência

a nível de custos e consumo de tempo. Por sua vez, verifica-se que apenas 3 empresas da amostra escolheram o modelo retrospectivo integral, entendendo-se que as motivações que basearam esta escolha passam pelo aumento de comparabilidade e precisão das demonstrações financeiras. Concluindo, entende-se que a escolha do modelo de transição foi um *trade off* entre custos e comparabilidade.

Limitações e sugestões de investigação futuras

A grande limitação deste estudo foi a dimensão da amostra que não permitiu obter uma conclusão estatisticamente confiante sobre algumas das abordagens realizadas, principalmente no estudo dos modelos de transição aplicados pelas empresas, visto que a maior parte da população optou pelo método retrospectivo modificado e, apenas 3 empresas da amostra, optaram pelo retrospectivo integral. Esta limitação teve impacto nos resultados estatísticos obtidos.

No entanto, entende-se que a presente dissertação tenha um contributo significativo para a literatura uma vez que analisa o primeiro período de aplicação da IFRS 16 e ainda os impactos que a opção por um dos modelos de transição tem na situação financeira das empresas.

Para investigações futuras, sugere-se aprofundar a análise dos métodos de transição aplicados pelas empresas para uma população mais ampla, por forma a verificar o impacto estatístico do modelo retrospectivo integral. Por outro lado, seria interessante realizar a mesma análise dos impactos da primeira aplicação da IFRS 16 por setor de atividade ou ainda uma análise mais ampla de um conjunto de períodos que permita observar os impactos a longo prazo, deste efeito nas demonstrações financeiras.

Bibliografia

- AICPA. (1994). *Improving Business Reporting - a Customer Focus: Meeting the Information Needs of Investors and Creditors: Comprehensive Report*.
- Albuquerque, F., Cariano, A., Rodrigues, N., & Marcelino, M. (2017). As diferenças de opinião em torno do projeto de substituição da IAS 17 pela IFRS 16: Leases. In XVI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria (CICA). <https://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/7523>
- Ball, R. (2006). International financial reporting standards (IFRS): Pros and cons for investors. *Accounting and Business Research*, 36(SPEC. ISS), 5–27. <https://doi.org/10.1080/00014788.2006.9730040>
- Barone, E., Birt, J., & Moya, S. (2014). Lease Accounting: A Review of Recent Literature. *Accounting in Europe*, 11(1), 35–54. <https://doi.org/10.1080/17449480.2014.903630>
- Beattie, V., Goodacre, A., & Thomson, S. J. (2004). *Leasing: its financing role and accounting treatment* (Issue November).
- Beattie, V., Goodacre, A., & Thomson, S. J. (2006). International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. users and preparers. *International Journal of Accounting*, 41(1), 75–103. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2005.12.003>
- Beatty, A., Liao, S., & Weber, J. (2010). Financial reporting quality, private information, monitoring, and the lease-versus-buy decision. *Accounting Review*, 85(4), 1215–1238. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1215>
- Bennett, B. K., & Bradbury, M. E. (2003). Capitalizing non-cancelable operating leases. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14(2), 101–114. <https://doi.org/10.1111/1467-646X.00091>
- Brown, P. (2011). International financial reporting standards: What are the benefits? *Accounting and Business Research*, 41(3), 269–285. <https://doi.org/10.1080/00014788.2011.569054>
- Bryan, B. S. H., Lilien, S., & Martin, D. R. (2010). The Financial Statement Effects of Capitalizing Operating Leases. *CPA Journal*, 80(8), 36–41.
- Comiran, F. H. (2013). Lobbying Behavior: Evidence from Proposed Changes in Lease Accounting. In *Working paper, Berkeley* (Vol. 110, Issue 9).

- Cornaggia, K. J., Franzen, L. A., & Simin, T. T. (2013). Bringing leased assets onto the balance sheet. *Journal of Corporate Finance*, 22(1), 345–360. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.06.007>
- Dechow, P. M., Ge, W., Larson, C. R., & Sloan, R. G. (2011). Predicting Material Accounting Misstatements. *Contemporary Accounting Research*, 28(1), 17–82. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01041.x>
- Deloitte. (2016). *Leases - A guide to IFRS 16*.
- Duke, J. C., Hsieh, S. J., & Su, Y. (2009). Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era. *Advances in Accounting*, 25(1), 28–39. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2009.03.001>
- Durocher, S. (2008). Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases. *Accounting Perspectives*, 7(3), 227–256. <https://doi.org/10.1506/ap.7.3.2>
- Euronext. 2020. *Live Markets*. Disponível em <https://live.euronext.com/pt/> (acedido a 16.11.2020)
- Fitó, M. À., Moya, S., & Orgaz, N. (2013). Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios. *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad*, 42(159), 341–369. <https://doi.org/10.1080/02102412.2013.10779750>
- 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(4), 122–144.
- Goodacre, A. (2003). Operating lease finance in the UK retail sector. *International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 13(1), 99–125. <https://doi.org/10.1080/0959396032000065373>
- Grossman, A. M., & Grossman, S. D. (2010). Capitalizing Lease Payments. *CPA Journal*, 80(5), 6–11. <http://search.ebscohost.com.ezproxy.liv.ac.uk/login.aspx?direct=true&db=buh&AN=54056280&site=eds-live&scope=site%5Cnhttp://content.ebscohost.com.ezproxy.liv.ac.uk/ContentServer.asp?T=P&P=AN&K=54056280&S=R&D=buh&EbscoContent=dGJyMNLe80Sep684zdneyOLCmr0qeqLB>
- IASB. (2003). *Internacional International Accounting Standard 17 - Leases*.
- IASB. (2007). *History of Lease Accounting, Agenda paper 12C*.

- IASB. (2013). Exposure Draft Leases - ED/2013/6. In *IASB, IFRS Foundation* (Issue September). <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Exposure-Draft-May-2013/Documents/ED-Leases-Standard-May-2013.pdf>
- IASB. (2016a). IFRS 16 Leases - Effects Analysis. *International Financial Reporting Standard, January*, 104. <https://cdn.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>
- IASB. (2016b). *International Financial Reporting Standard 16 - Leases*.
- IFRS Foundation. (2018). *IFRS Foundation Constitution* (Issue December).
- Imhoff, E. A., Lipe, R. C., & Wright, D. W. (1991). Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 13.
- Imhoff, E. A., Lipe, R. C., & Wright, D. W. (1997). Operating leases: Income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), 12–32.
- Krishnan, G. V., & Sengupta, P. (2011). How do Auditors Perceive Recognized vs. Disclosed Lease and Pension Obligations? Evidence from Fees and Going-Concern Opinions. *International Journal of Auditing*, 15(2), 127–149. <https://doi.org/10.1111/j.1099-1123.2010.00426.x>
- Leaseurope. (2020). *Annual Statistical Enquiry*. <https://www.leaseurope.org/data-research/statistics/annual-statistics>
- Libby, R., Nelson, M. W., & Hunton, J. E. (2006). Recognition v. Disclosure, auditor tolerance for misstatement, and the reliability of stock-compensation and lease information. *Journal of Accounting Research*, 44(3), 533–560. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00210.x>
- Lindsey, B. P. (2006). A Value Relevance Examination of the Current Leasing Standard. In *University of North Carolina at Chapel Hill*.
- Lloyd, S. (2016). Investor Perspectives - A New Lease of Life. *IASB, IFRS Foundation*. <https://www.ifrs.org/projects/2016/ifrs-16-leases/#published-documents>
- Lucas, S. (2019). IFRS 16 Locações - Principal inovação. *Vida Económica*, 28.
- Magli, F., Nobolo, A., & Ogliari, M. (2018). The Effects on Financial Leverage and Performance: The IFRS 16. *International Business Research*, 11(8), 76. <https://doi.org/10.5539/ibr.v11n8p76>
- McGregor, W. (1996). *Financial accounting series. Special Report. Accounting for leases: A new approach*.

- 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. <https://doi.org/10.1080/17449480.2018.1433307>
- Mulford, C., & Gram, M. (2007). *The effects of lease capitalization on Various financial Measures: an analysis of the retail industry Charles Mulford and Mark Gram*. 2(2), 3–13.
- Myers, J. H. (1962). Reporting of Leases in Financial Statements. *Guides, Handbooks and Manual*, 150, 582–584.
- Niyama, J. K. & Silva, C. A. T. (2013). *Teoria da Contabilidade* (3ª Edição). Atlas.
- Reither, C. L. (1998). What are the best and the worst accounting standards? *Accounting Horizons*, 12(3), 283–292.
- Roussey, R. S. (1992). Developing international accounting and auditing standards for world market. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 1(1), 1–12.
- Sacarin, M. (2017). IFRS 16 “Leases - Consequences on the financial statements and financial indicators. *Audit Financiar*, 15(145), 114. <https://doi.org/10.20869/auditf/2017/145/114>
- SEC. (2005). *Report and Recommendations Pursuant to Section 401(c) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 On Arrangements with Off-Balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers*. <https://www.sec.gov/news/studies/soxoffbalancerpt.pdf>
- Singh, A. (2012). Proposed Lease Accounting Changes: Implications for the Restaurant and Retail Industries. *Journal of Hospitality and Tourism Research*, 36(3), 335–365. <https://doi.org/10.1177/1096348010388659>
- 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. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v9i3.3>

Anexos

Anexo 1 - Lista das empresas da amostra

Empresa	Índice	Indústria	Setor de atividade
ALTRI SGPS	PSI 20	<i>Basic Materials</i>	<i>Basic Resources</i>
Banco Comercial Português	PSI 20	<i>Financials</i>	<i>Banks</i>
CORTICEIRA AMORIM	PSI 20	<i>Industrials</i>	<i>Industrial Goods and Services</i>
CTT – Correios de Portugal	PSI 20	<i>Industrials</i>	<i>Industrial Goods and Services</i>
EDP - Energias de Portugal	PSI 20	<i>Utilities</i>	<i>Utilities</i>
EDP Renováveis	PSI 20	<i>Utilities</i>	<i>Utilities</i>
Galp Energia	PSI 20	<i>Energy</i>	<i>Energy</i>
Ibersol SGPS	PSI 20	<i>Consumer Discretionary</i>	<i>Travel and Leisure</i>
Jerónimo Martins SGPS	PSI 20	<i>Consumer Staples</i>	<i>Personal Care, Drug and Grocery Stores</i>
Mota-Engil	PSI 20	<i>Industrials</i>	<i>Construction and Materials</i>
Nos SGPS	PSI 20	<i>Telecommunications</i>	<i>Telecommunications</i>
Novabase SGPS	PSI 20	<i>Technology</i>	<i>Technology</i>
PHAROL	PSI 20	<i>Telecommunications</i>	<i>Telecommunications</i>
RAMADA	PSI 20	<i>Basic Materials</i>	<i>Basic Resources</i>
REN	PSI 20	<i>Utilities</i>	<i>Utilities</i>
SEMAPA	PSI 20	<i>Basic Materials</i>	<i>Basic Resources</i>
SONAE	PSI 20	<i>Consumer Staples</i>	<i>Personal Care, Drug and Grocery Stores</i>
The Navigator Company	PSI 20	<i>Basic Materials</i>	<i>Basic Resources</i>

Fonte: Site Euronext Lisbon, acedido a 16.11.2020

Anexo 2 – Rácios financeiros: Sonae e Jerónimo Martins

*após implementação da IFRS 16

Rácios	Jerónimo Martins	SONAE
Varição do Ativo	0,46426	0,00997
Varição do Passivo	0,62005	0,03078
Intensidade de Locações no Passivo	0,31693	0,20059
<i>Debt to Equity</i>	2,30312	1,80321
<i>Debt to Equity*</i>	3,37518	1,91136
Índice de Comparabilidade <i>Debt to Equity</i>	0,46548	0,05998
Endividamento	0,69726	0,64327
Endividamento*	0,77144	0,65652
Índice de Comparabilidade do Endividamento	0,10639	0,02060
<i>Equity to Asset</i>	0,30274	0,35673
<i>Equity to Asset*</i>	0,22856	0,34348
Índice de Comparabilidade <i>Equity to Asset</i>	-0,24503	-0,03715
Solvabilidade	0,43419	0,55457
Solvabilidade*	0,29628	0,52319
Índice de Comparabilidade da Solvabilidade	-0,31763	-0,05658
Rendibilidade do Ativo	0,08950	0,03732
Rendibilidade do Ativo *	0,07402	0,03815
Índice de Comparabilidade da Rendibilidade do Ativo	-0,17295	0,02229
Rendibilidade do Capital Próprio	0,21320	0,07499
Rendibilidade do Capital Próprio*	0,18878	0,07532
Índice de Comparabilidade da Rendibilidade do Capital Próprio	-0,11454	0,00440