



Universidade de Aveiro  
Ano 2021

**Nuno Miguel Rios  
de Pinho**

**Os impactos da transição para a IFRS 16 nas  
empresas da *Euronext Lisbon***



Universidade de Aveiro  
Ano 2021

**Nuno Miguel Rios  
de Pinho**

**Os impactos da transição para a IFRS 16 nas empresas  
da *Euronext Lisbon***

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade – Ramo Auditoria, realizada sob a orientação científica da Doutora Carla Manuela Teixeira de Carvalho, Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro.

**dedicatória**

À minha família e amigos

## **O júri**

|            |   |
|------------|---|
| presidente | Professor Doutor Sérgio Nuno da Silva Ravara Almeida Cruz<br>Professor Adjunto, Universidade de Aveiro              |
| orientador | Professora Doutora Carla Manuela Teixeira de Carvalho<br>Professora Adjunta, Universidade de Aveiro                 |
| arguente   | Professora Doutora Maria de Lurdes Ribeiro da Silva<br>Professora Adjunta, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave |

## **agradecimentos**

Com mais uma etapa da minha vida académica a terminar, não posso deixar de recordar quem esteve sempre ao meu lado durante estes dois anos.

Aos meus pais, irmã e namorada, que me apoiaram e me incentivaram a ir cada vez mais longe e a conseguir alcançar os meus objetivos.

Aos meus colegas de trabalho, que se foram cruzando comigo e que nunca duvidaram de que eu seria capaz de alcançar este feito, apoiando-me sempre.

E por último, mas a mais importante. À minha orientadora, Professora Carla Carvalho, que me apoiou sempre, num ano muito atípico, onde a carga de trabalho foi muito superior e nos tivemos de readaptar a cada dia. Lutou comigo, para que este trabalho fosse concluído.

**palavras-chave**

Locações; IFRS 16; IAS 17; Impactos da transição

**resumo**

A subjetividade implícita na IAS 17, designadamente quanto à classificação das locações, contribuiu para a sua substituição pela IFRS 16, com efeitos na informação financeira produzida.

O principal objetivo deste estudo consiste em analisar os principais impactos da transição para a IFRS 16 nas empresas com valores cotados na Euronext Lisbon, em 31 de dezembro de 2018 e 2019. Os impactos serão analisados em rubricas do balanço e rácios económico financeiros. É, ainda, objetivo analisar as diferenças entre os impactos reais da IFRS 16 e os previstos pelas empresas, antes da aplicação daquela norma.

Os dados foram recolhidos através da análise de conteúdo dos relatórios e contas das empresas da nossa amostra, e tratados mediante o uso de estatísticas descritivas e de testes de Wilcoxon.

Os resultados obtidos indicam que a transição da norma afeta de forma significativa as seguintes rubricas do balanço: aumento do ativo não corrente, do passivo corrente e não corrente, dos financiamentos obtidos correntes e não correntes; e uma diminuição nos capitais próprios. O resultado líquido do período não é afetado de forma significativa, já que a maioria das empresas utilizou o método retrospectivo modificado na contabilização da transição para a nova norma. Por outro lado, a entrada em vigor da IFRS 16 afeta, de forma negativa, os rácios de Autonomia Financeira, de Liquidez Geral, de Solvabilidade, de Endividamento e de Rotação do Ativo.

Este estudo contribui para a literatura, ao usar dados reais do impacto da transição para a IFRS 16, assim como para a prática, especialmente para preparadores e normalizadores, dando a conhecer os efetivos impactos daquela alteração normativa na informação financeira produzida.

**keywords**

Leases; IFRS 16; IAS 17; Transition Impacts

**abstract**

The subjectivity implicit in IAS 17, namely as to the classification of leases, contributed to its replacement by IFRS 16, with effects on the financial information produced.

The main objective of this study is to analyse the main impacts of the transition to IFRS 16 in companies with securities listed on Euronext Lisbon, as at 31 December 2018 and 2019. The impacts will be analysed in balance sheet items and economic and financial ratios. The objective is also to analyse the differences between the real impacts of IFRS 16 and those foreseen by the companies, before the application of that standard.

Data were collected through content analysis of the reports and accounts of the companies in our sample, and treated using descriptive statistics and Wilcoxon tests.

The results obtained indicate that the transition of the standard significantly affects the following balance sheet items: increase in non-current assets, current and non-current liabilities, current and non-current borrowings; and a decrease in equity. The net profit for the period is not significantly affected, since most companies used the modified retrospective method in accounting for the transition to the new standard. On the other hand, the entry into force of IFRS 16 negatively affects the ratios of Financial Autonomy, General Liquidity, Solvency, Debt and Turnover of Assets.

This study contributes to the literature, by using real data on the impact of the transition to IFRS 16, as well as to practice, especially for preparers and standard setters, by making known the effective impacts of that regulatory change on the financial information produced.

# Índice

|  |     |
|--|-----|
| Índice de quadros .....  | ii  |
| Índice de figuras .....  | iii |
| Lista de abreviaturas e siglas.....  | iv  |
| 1. Introdução.....   | 1   |
| 2. Enquadramento normativo das locações .....                                      | 3   |
| 2.1    Conceitos e importância das locações.....                                   | 3   |
| 2.2    Evolução histórica dos normativos.....                                      | 5   |
| 2.3    IAS 17 – Locações e sua evolução.....                                       | 7   |
| 2.4    Análise da IFRS 16 - Locações .....   | 11  |
| 3. Revisão da Literatura.....  | 17  |
| 3.1    Estudos sobre o impacto nas demonstrações financeiras .....                 | 17  |
| 3.2    Estudos sobre o impacto nos rácios económicos e financeiros .....           | 19  |
| 3.3    Estudos sobre o impacto no investimento e no valor das empresas.....        | 23  |
| 4. Metodologia do estudo empírico .....  | 25  |
| 4.1    Métodos de recolha e tratamento dos dados .....                             | 25  |
| 4.2    Definição da amostra.....   | 27  |
| 4.3    Identificação e definição das variáveis.....                                | 29  |
| 5. Análise e discussão dos resultados .....  | 36  |
| 5.1    Análise descritiva.....   | 36  |
| 5.2    Testes de hipóteses .....   | 43  |
| 5.2.1    Impacto nas rubricas do balanço e nos rácios económicos e financeiros     | 43  |
| 5.2.2    Análise comparativa entre os impactos reais e os impactos previstos ..... | 50  |
| 6. Conclusões.....   | 52  |
| Referências bibliográficas.....  | 55  |



## Índice de Quadros

|   |    |
|---|----|
| Quadro 1 - Distribuição da amostra por setores de atividades .....                      | 28 |
| Quadro 2 - Resumo das variáveis e autores .....   | 30 |
| Quadro 3 - Resumo dos impacto nas rubricas do Balanço .....                             | 32 |
| Quadro 4 - Rácios económicos e financeiros .....  | 33 |
| Quadro 5 - Estatísticas descritivas das rubricas do balanço .....                       | 37 |
| Quadro 6 - Estatísticas descritivas dos rácios económico-financeiros .....              | 40 |
| Quadro 7 - Testes de normalidade.....   | 44 |
| Quadro 8 - Teste de <i>Wilcoxon</i> às rubricas do balanço .....                        | 45 |
| Quadro 9 - Teste de <i>Wilcoxon</i> aos rácios económico e financeiros .....            | 46 |
| Quadro 10 - Impactos no Ativo por setor.....  | 47 |
| Quadro 11 - Impacto no Passivo por setor.....   | 48 |
| Quadro 12 - Variação nos Rácios por setor .....   | 49 |
| Quadro 13 - Teste de <i>Wilcoxon</i> às diferenças entre valores reais e estimados..... | 51 |

## **Índice de figuras**

|  |    |
|--|----|
| Figura 1 - Evolução das normas sobre as locações.....        | 5  |
| Figura 2 - Gráfico da distribuição da amostra por setor..... | 29 |
| Figura 3- Métodos de transição adotados para a IFRS 16 ..... | 36 |

## **Lista de abreviaturas e siglas**

ALD - Aluguer de Longa Duração

ARB - *Accounting Research Bulletin*

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

DP - *Discussion Paper*

EBITDA - *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*

EUA - Estados Unidos da América

FASB - *Financial Accounting Standards Board*

IAS - *International Accounting Standard*

IASB - *International Accounting Standards Board*

IASC - *International Accounting Standards Committee*

IFRS - *International Financial Reporting Standard*

PSI - *Portuguese Stock Index*

RLP - Resultado Líquido do Período

SEC - *Securities and Exchange Commission*

SFAS – *Statement of Financial Accounting Standard*

## 1. Introdução

As locações constituem, desde há muito tempo, uma importante fonte de financiamento para as empresas, permitindo a aquisição de ativos necessários ao seu normal funcionamento.

Sendo as locações significativamente usadas nas empresas a nível mundial, existe a necessidade de os organismos de normalização contabilística regularem, aos longo dos tempos, o tratamento contabilístico deste tipo de contratos.

No contexto internacional, a norma que preconizava a contabilização das locações, a *International Accounting Standard (IAS) 17 - Locações*, que esteve em vigor até final de 2018, exigia que se identificasse o tipo de locações contratadas, operacionais ou financeiras, sendo estas contabilizadas de diferentes formas. Contudo, os critérios um pouco subjetivos da IAS 17 quanto à classificação das locações, eram permissíveis a alguma discricionariedade naquele julgamento e, conseqüentemente, à existência de diferentes contabilizações para locações semelhantes, existindo uma tendência para as empresas reconhecerem preferencialmente os contratos como locações operacionais, visto ser um critério mais favorável por não implicar a capitalização de dívidas no balanço.

Assim, a subjetividade implícita na IAS 17, designadamente quanto à classificação das locações, contribuiu para a substituição desta norma pela *International Financial Reporting Standard (IFRS) 16 - Locações*, com vista à melhoria de todo o processo de reconhecimento e mensuração das locações, e conseqüente aumento da qualidade da informação financeira.

Como tal, a partir de 1 de janeiro de 2019, as empresas que adotam as IAS/IFRS devem contabilizar todos os contratos como uma locação financeira, implicando o reconhecimento de um ativo e de um passivo no balanço, com duas exceções: contratos de curto prazo; e locações em que o ativo seja de baixo valor. Nestas duas últimas situações, os contratos devem ser reconhecidos contabilisticamente como locações operacionais.

A introdução deste novo paradigma na contabilização das locações, tem vindo a ser estudada por diversos investigadores (e.g. Cunha, 2015; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Zamora-Ramírez & Morales-Díaz, 2019), recolhendo evidência empírica acerca dos impactos da aplicação da nova norma. Porquanto, esta alteração normativa vai ter implicações nas rubricas do balanço, tanto do ativo como do passivo, no *Earnings Before*

*Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA) e em alguns rácios económicos e financeiros.

Sendo a IFRS 16 uma norma recente e com impacto, especialmente, nas empresas locatárias, justifica-se a necessidade de suprir uma lacuna na literatura sobre os impactos da transição para aquela norma no contexto nacional, para todas as empresas com valores cotados em Portugal, utilizando os dados reais das empresas, já com os efeitos da adoção da nova norma. Com efeito, como constatámos na revisão efetuada à literatura, a grande maioria dos estudos publicados são de natureza preditiva, tentando antecipar os efeitos da nova norma, não usando ainda os valores reais após a adoção da IFRS 16.

Assim, o principal objetivo deste estudo consiste em analisar os principais impactos da transição para a IFRS 16 nas empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, porquanto são estas as que adotam, desde 1 de janeiro de 2019, aquele normativo na contabilização das locações. Os impactos serão analisados, quer ao nível das rubricas do balanço, quer ao nível dos rácios económico financeiros que, segundo a nossa revisão da literatura, serão os mais afetados pela adoção do novo normativo. Além disso, é ainda nosso objetivo analisar as diferenças entre os impactos reais da IFRS 16 e os previstos pelas empresas, e divulgados nas demonstrações financeiras no ano anterior à adoção da IFRS 16.

A nossa amostra é constituída pelas empresas que se encontravam cotadas na *Euronext Lisbon* em 31 de dezembro de 2018 e 2019. Para a recolha dos dados, utilizámos como método a análise de conteúdo dos relatórios e contas das empresas da nossa amostra. Já para o tratamento dos dados recolhidos, e consequente resposta às nossas questões de investigação, adotámos uma abordagem quantitativa, mediante o uso de estatísticas descritivas e do teste não paramétrico de *Wilcoxon*.

Além da Introdução, a dissertação encontra-se dividida nos seguintes capítulos. No Capítulo 2 é efetuado um enquadramento normativo das locações e, no Capítulo 3, é apresentada a revisão efetuada à literatura sobre os estudos que analisaram, a maioria de forma preditiva, os impactos da adoção da IFRS 16. No Capítulo 4 explicamos a metodologia usada no estudo empírico, designadamente os objetivos e questões de investigação, a amostra, assim como os métodos de recolha e de tratamento dos dados. O Capítulo 5 é dedicado à análise e discussão dos resultados do estudo empírico. Por fim, no Capítulo 6, são apresentadas as conclusões do nosso estudo, respetivas limitações e pistas para possíveis investigações futuras.

## 2. Enquadramento normativo das locações

### 2.1 Conceitos e importância das locações

As locações constituem, desde há muito tempo, uma importante fonte de financiamento para as empresas, permitindo a aquisição de ativos necessários ao seu normal funcionamento.

O acesso a este tipo de contratos de financiamento surge em 1936 nos Estados Unidos da América (EUA) tendo, desde então, sofrido sucessivas alterações resultantes da evolução dos mercados (Silva, 2013). Contudo, dado o aumento da importância das locações após a Segunda Guerra Mundial, as mesmas passaram a ser assumidas como um importante serviço financeiro especializado em todo o mundo, ao invés de apenas uma forma de venda de ativos que os fabricantes tinham à sua disposição (Gomes, 2019).

É, assim, que ganham relevância no mercado as locações financeiras<sup>1</sup>, por facilitarem o acesso por parte dos agentes económicos a ativos estratégicos, contribuindo, deste modo, para o possível aumento de poder das empresas e seu domínio no mercado (Rodrigues, 2003).

Com o acentuar da procura pelas locações, assiste-se a um incremento na utilização de todos os tipos de contratos de locação ao dispor das empresas. Quer das locações financeiras, onde existe a transferência de todos os riscos e vantagens inerentes à posse do ativo para o locatário, podendo existir a transmissão da propriedade do bem no fim do contrato por um valor residual, quer das locações operacionais, nas quais não se prevê a aquisição do bem pelo locatário, nem a transferência dos riscos e vantagens que lhe estão associados.

Uma locação é denominada de aluguer quando verse sobre uma coisa móvel, mas será de arrendamento quando recai sobre uma coisa imóvel (artigo 1023.º do Código Civil). Relativamente aos arrendamentos, estes podem dividir-se em três tipos: rústicos; para fins habitacionais; e para fins não habitacionais.

O arrendamento rústico aplica-se, geralmente, a prédios rústicos, ou seja, terrenos. Este pode ser caracterizado sob outras duas formas: o rural, se tiver fim agrícola, florestal ou

---

<sup>1</sup> Os conceitos contabilísticos de locação financeira e de locação operacional serão apresentados mais adiante, nos pontos 1.3 e 1.4.

para atividades de produção de bens e serviços relacionados com a agricultura, pecuária e floresta; e o não rural, para outros fins que não os que foram anteriormente enunciados.

O arrendamento para fins habitacionais tem como finalidade a habitação, ou seja, o uso para residência do imóvel, aplicando-se ao contrato uma cláusula de não realização de qualquer indústria doméstica.

Por último, existe o arrendamento para fins não habitacionais, isto é, aquele que é celebrado com vista à exploração do prédio com finalidade de estabelecimento comercial ou industrial.

Relativamente aos alugueres, estes geralmente podem apresentar-se sob três formas: *renting*; *leasing*; e aluguer de longa duração (ALD).

O *renting* é utilizado essencialmente nos veículos automóveis e caracteriza-se pelo contrato de aluguer de um veículo, sendo a prestação de serviços associada a um período e quilometragem pré-determinados, mediante o pagamento de uma renda. A renda inclui o custo do aluguer e as possíveis reparações e manutenções do veículo. Nesta forma de contrato, não existe a obrigação de comprar o bem no final do mesmo, e todas as preocupações existentes com seguro, imposto único de circulação, manutenções e reparações, estão incluídas no valor das rendas.

O *leasing* é uma modalidade de financiamento em que, o locador (ou seja, o prestador do serviço), concede ao locatário o uso do bem, mediante o pagamento de uma renda por um prazo determinado. No final do contrato, o locatário pode exercer a opção de compra, através de um pagamento de um valor residual.

Por fim, há também o ALD, que é semelhante ao *leasing*, contudo, o registo do bem encontra-se na posse do locatário até ao final do contrato, existindo uma reserva de propriedade sobre o mesmo (Mendes, 2017).

A cada um dos tipos enunciados de contratos de locação estão associadas vantagens e inconvenientes que as empresas têm em consideração, de forma a tomarem as decisões que melhor satisfazem as suas necessidades. Muitas destas decisões são tomadas analisando qual o tipo de locação que onera menos a empresa a cada momento, como é o caso do pagamento de uma renda fixa (como acontece, em geral, nos *renting* e ALD), sem inclusão de taxas de juros, que fazem oscilar os valores das rendas.

Já relativamente aos custos adicionais englobados nos contratos de *renting*, tais como os encargos com seguros, muitas empresas preferem que os mesmos estejam já incluídos no

valor do contrato, de modo a não existir a possibilidade de aumento das rendas caso aqueles custos aumentem no futuro.

Em suma, a escolha de entre os diversos tipos de locação depende das necessidades de cada empresa em particular, e da sua própria situação económico-financeira, e em última análise dos respetivos gestores que tomam as decisões de financiamento das empresas.

## 2.2 Evolução histórica dos normativos

As locações sempre foram significativamente usadas nas empresas a nível mundial, existindo, por isso, a necessidade de os organismos de normalização contabilística regularem, aos longo dos tempos, o tratamento contabilístico deste tipo de contratos, tal como apresentamos sumariamente nesta secção.

Embora as primeiras normas tenham surgido na década de 40 do século passado, nos EUA, uma vez que foi neste país que se iniciou a utilização das locações, este tipo de contratos sofreu muitas alterações normativas até aos dias de hoje, como se pode verificar no esquema apresentado na Figura 1.

Figura 1 - Evolução das normas sobre as locações



Em 1949, o *Accounting Research Bulletin* (ARB) 38, emitido pelo *Committee on Accounting Procedure*, do *American Institute of Certified Public Accountants*, prescrevia as obrigações, às quais as empresas estavam sujeitas, quanto à divulgação dos seus contratos de locação de longo prazo. Este normativo referia que a divulgação dos montantes referentes a rendas anuais, a serem pagos, deveriam ter a indicação dos períodos a que respeitavam, bem como outras obrigações incorridas no período. Além disso, os montantes deveriam ser divulgados enquanto fossem materialmente relevantes (*American Institute of Certified Public Accountants*, 1949).



Passados quatro anos é emitido o ARB 43, no qual se refere a necessidade de apresentar as locações no ativo das empresas quando a transação realizada configure, em substância, uma compra (*American Institute of Certified Public Accountants*, 1949).

Posteriormente, em 1964, foi emitida a *Opinion of the Accounting Principles Board 05*, onde se apresentou, pela primeira vez, a distinção entre locações operacionais e financeiras, ainda que de forma um pouco simplista, como consequência do aumento das divulgações que eram inadequadamente efetuadas. Assim, passou a haver a necessidade de contabilizar de forma diferente, conforme o tipo de contrato de locação subjacente, a existência ou não de direitos de propriedade (*American Institute of Certified Public Accountants*, 1964).

Posteriormente, é emitida nos EUA a *Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 13 - Accounting for Leases*, em 1976, aplicada pelas empresas que adotam as normas emitidas pelo *Financial Accounting Standards Board (FASB)*<sup>2</sup>. Aquele normativo distinguia os dois tipos de locação, financeiras e operacionais, definindo os critérios para a contabilização de uma locação financeira (FASB, 1976).

No contexto das normas internacionais, a primeira norma a prescrever o tratamento contabilístico das locações apenas foi publicada em 1982, pelo então designado *International Accounting Standards Committee (IASC)*<sup>3</sup>, concretamente a *International Accounting Standard (IAS) 17 - Locações*. Esta norma não sofreu alterações substanciais até 2006, ano em que se começou a estudar a necessidade de substituir a IAS 17 por uma nova norma, processo que deu origem à emissão, a 13 de janeiro de 2016, da IFRS 16 – Locações, a qual alterou o paradigma das locações, como daremos conta mais adiante.

A IFRS 16 foi emitida com o intuito de uma maior aproximação à norma do FASB, de modo a atenuar os diferentes efeitos económicos das empresas que atuam nos mercados americano e europeu, decorrentes das divergências normativas que existiam na contabilização das locações, designadamente por força da aplicação do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia, de 19 de julho, que obriga a aplicação das IAS/IFRS nas empresas com valores cotados no espaço europeu.

---

<sup>2</sup> Esta norma foi, posteriormente, reformatada para a *Accounting Standards Codification (ASC) 840 - Leases* e, mais recentemente, como consequência do esforço conjunto com o IASB, a partir de 2019 entra em vigor a ASC 842 – *Leases* para as empresas que adotam as normas do FASB. O disposto nesta nova norma é muito semelhante ao da IFRS 16.

<sup>3</sup> Atualmente, e desde 2001, o IASC assume a designação de *International Accounting Standards Board (IASB)*.

### 2.3 IAS 17 – Locações e sua evolução

Como já referimos anteriormente, o IASC emitiu a IAS 17 em setembro de 1982, tendo por base a SFAS 13 do FASB, uma vez que, até então, apenas nos EUA existia uma norma específica que prescrevia o tratamento contabilístico das locações. Após a sua emissão, a norma atravessou alguns processos de auscultação pública e sucessivas revisões dos seus projetos de norma, de forma a melhorar a mesma, sem, contudo, nunca introduzir alterações de substância ao seu conteúdo.

Um desses projetos da norma foi publicado em 1997, através do *Exposure Draft E56 - Leases*, e que tinha como principal objetivo a clarificação do conceito de locação e da contabilização dos gastos e rendimentos decorrentes das locações financeiras (Sousa, 2018). Após esta revisão, ocorreram mais duas alterações à norma original, nas locações de terrenos e edifícios. Assim, em 2003, o *International Accounting Standards Board (IASB)* esclarecia que os edifícios, aquando de um contrato de locação, poderiam ser classificados como locações operacionais ou financeiras. Já os terrenos, como têm uma vida útil indefinida, e não existindo a transferência da propriedade no final do contrato, seriam classificados como locação operacional.

Em 2009, o IASB, de forma a esclarecer as locações sobre edifícios e terrenos, restringe qualquer tipo de locações de terrenos e edifícios a locações operacionais, independentemente do prazo das mesmas, pois o valor presente no final do contrato seria residual no caso de o contrato ser de vários anos (Sousa, 2018).

Entrando na análise sumária ao tratamento contabilístico das locações segundo a IAS 17, importa desde logo definir o conceito de locação, segundo a qual “*uma locação é um acordo pelo qual o locador transmite ao locatário em troca de um pagamento ou série de pagamentos o direito de usar um ativo por um período de tempo acordado*” (§ 4)<sup>4</sup>.

Com a entrada em vigor daquela norma, passa a existir a distinção entre dois tipos de locações, financeira e operacional, dependendo da substância económica do contrato subjacente. Assim, a locação financeira é idêntica à compra de um ativo, visto que

---

<sup>4</sup> No nosso estudo vamos utilizar o disposto nas normas adotadas pela UE pelo Regulamento (CE) n.º 1126/2008, de 3 de novembro, e Regulamento (UE) n.º 2017/1986, de 31 de outubro, para a IAS 17 e a IFRS 16, respetivamente, uma vez que são estas as IAS/ IFRS aplicadas pelas empresas do nosso estudo empírico, por força do Regulamento 1606/2002, de 19 de julho.

*“transfere substancialmente todos os riscos e vantagens inerentes à propriedade do ativo”*  
(§ 4).

Para além da transferência da propriedade, a norma identifica outras situações, na presença das quais um contrato por ser classificado como locação financeira, tais como (§ 10):

- A opção de compra do ativo pelo locatário por um preço substancialmente menor que o justo valor à data da transação;
- A maior parte da vida útil do bem estar incluído no tempo da locação;
- No início da locação, o valor dos pagamentos mínimos da locação ascender a pelo menos todo o justo valor do ativo locado; e
- Os ativos são tão especializados, pelo que o uso não poderá ter grandes modificações.

Já na locação operacional, não existe a transferência dos riscos e vantagens associados à propriedade do ativo (§ 8).

Cada um destes dois tipos de locação, financeira e operacional, é sujeito a um tratamento contabilístico diferenciado sendo, portanto, reconhecidos de forma diversa nas demonstrações financeiras das empresas.

No caso de o contrato ser classificado como locação financeira, deve ser reconhecido no ativo e passivo da empresa o valor mais baixo de entre, o justo valor da propriedade, ou o valor presente dos pagamentos mínimos futuros da locação (§ 20). Ao valor inicial do ativo, poderiam ainda acrescer quaisquer custos diretos iniciais atribuídos ao locatário. Posteriormente, na mensuração subsequente, os valores dos pagamentos mínimos deveriam ser repartidos entre o encargo financeiro e a redução do passivo em dívida (§ 25). Já o ativo reconhecido na sociedade deveria ser depreciado de acordo com a política de depreciação adotada para os demais ativos depreciáveis da empresa.

No caso de não existir uma certeza razoável de que o locatário viria a adquirir o ativo no final da locação, este deveria ser totalmente depreciado durante o prazo da locação ou da vida útil do bem, o que fosse mais curto.

Para além do reconhecimento da locação nas demonstrações financeiras, eram exigidas as divulgações no Anexo previstas no § 31 da IAS 17, tais como: (a) a quantia líquida do

ativo; (b) a reconciliação entre o total dos futuros pagamentos mínimos da locação e o seu valor presente; (c) o valor dos pagamentos mínimos futuros da locação em três períodos diferentes futuros; (d) as rendas contingentes reconhecidas como gasto durante o período; (e) o valor total da renda de uma posterior sublocação; e (f) uma descrição geral dos contratos existentes.

Relativamente aos contratos de locação operacional, o locatário deveria reconhecer a renda como gasto na demonstração dos resultados, tendo por base o método da linha reta, durante o período da locação, a menos que houvesse uma base sistemática mais representativa (§ 33). Este reconhecimento deveria ser realizado no período a que dizia respeito, independentemente do momento do respetivo pagamento.

O locatário deveria, ainda, divulgar nas notas do Anexo, a seguinte informação respeitante às locações operacionais: (a) a quantia escriturada líquida à data do balanço, por categoria de ativo; (b) o valor das futuras rendas, para três períodos diferentes; (c) as rendas contingentes reconhecidas como gasto; (d) os pagamentos futuros mínimos, que se esperava que fossem recebidos nas sublocações não canceláveis à data do balanço; (e) a descrição dos acordos de locação, incluindo a base de cálculo para a renda contingente a pagar, a existência de termos de renovação ou opções de compra e cláusulas de escalonamento e possíveis restrições impostas por acordos de locação (§ 31).

Todas as normas emitidas por parte dos organismos normalizadores, mesmo os que são mundialmente reconhecidos, como é o caso do IASB, estão sujeitas a críticas por parte dos utilizadores da informação financeira preparada com base nas mesmas, dado que nem sempre as empresas aplicam adequadamente aquelas normas na preparação da sua informação financeira. Por outro lado, aqueles organismos são prudentes, estando constantemente atentos e a acompanhar a evolução dos mercados e das suas operações, de modo a poderem rever e adequar as suas normas àquela evolução, sempre com o objetivo da melhoria contínua dos seus normativos.

Neste contexto, em 2005, a *Securities and Exchange Commission* (SEC) estimou que existiriam cerca de 45 mil milhões de dólares reconhecidos contabilisticamente como locações financeiras e 1.25 biliões de dólares contabilizados com locações operacionais (*Securities and Exchange Commission*, 2005). Estes dados demonstram que existia um maior reconhecimento contabilístico de contratos de locação operacional, uma vez que, neste tipo de locação, não existe o reconhecimento de um ativo, e da correspondente dívida, no balanço da empresa, sendo apenas reconhecido um gasto associado ao aluguer

do ativo. Este facto era potenciado pelos critérios um pouco subjetivos da IAS 17 quanto à classificação das locações, permitindo alguma discricionariedade naquele julgamento e, conseqüentemente, à existência de diferentes contabilizações para locações semelhantes, existindo uma tendência para as empresas reconhecerem preferencialmente os contratos como locações operacionais, visto ser um critério mais favorável por não implicar a capitalização no balanço.

Deste modo, uma das críticas que foi mais apontada à IAS 17 referia-se ao facto de muitos contratos de locação, que configuravam em substância locações financeiras, eram contabilizadas fora do balanço, como locações operacionais (De Martino, 2011). Como consequência, as empresas preparavam demonstrações financeiras que não refletiam a substância económica e a realidade das operações de locação (Nuryani et al., 2015), sendo as empresas tentadas a esconder passivos fora do balanço (Chatfield et al., 2017). Assim, uma vez que a norma permitia que o gestor fizesse uso do seu julgamento profissional na classificação dos contratos, o resultado era que locações semelhantes poderiam ser contabilizadas segundo diferentes critérios, sendo por isso a IAS 17 permissiva a alguma manipulação dos resultados (Healy & Wahlen, 1999). Esta circunstância poderia comprometer as características qualitativas da informação financeira, muito em especial a fiabilidade e a comparabilidade, visto que as demonstrações financeiras não expressavam adequadamente a substância económica das operações das empresas.

A complementar estas evidências está o estudo, realizado em Portugal sobre as empresas com valores cotados na bolsa de Lisboa, no ano de 2008, no qual se identificou o tipo de fatores que distinguem as empresas que utilizam apenas um tipo de locações das demais, bem como os fatores que determinam a intensidade das locações (Costa, 2010). Segundo o autor, o recurso aos dois tipos de locações está relacionado com a dimensão da empresa, com o tipo de indústria onde opera e com a falta de liquidez existente na entidade. A escolha por locações operacionais, ao invés de locações financeiras, poderá estar associada aos menores níveis de rentabilidade e de retorno dos ativos. Por outro lado, a escolha por locações financeiras geralmente ocorre quando existe um baixo nível de endividamento e uma elevada rentabilidade da empresa.

## 2.4 Análise da IFRS 16 - Locações

Como já referimos anteriormente, as locações têm vindo a assumir uma importância cada vez maior nas empresas, consubstanciando uma relevante fonte de financiamento destas. Contudo, como já demos conta, a subjetividade implícita na IAS 17, designadamente quanto à classificação das locações, contribuiu para a substituição desta norma, com vista à melhoria de todo o processo de reconhecimento e mensuração das locações, e conseqüente aumento da qualidade da informação contabilística.

Na verdade, problemas como a falta de transparência, comparabilidade, aumento da subjetividade, estiveram na base da mudança de paradigma na contabilização das locações, proporcionando uma maior comparabilidade das demonstrações financeiras das empresas que utilizam as normas internacionais (Osei, 2017). É neste contexto que, em 2005, o FASB e o IASB uniram esforços para começar a criar uma norma que colmatasse as lacunas e insuficiências da IAS 17 (Cunha, 2015).

O *Discussion Paper* (DP) “*Leases Preliminary Views 2009/1*”, publicado em 19 de março de 2009 pelo IASB, embora preparado pelos dois organismos, identificou o problema subjacente à contabilização das locações e os motivos que originaram o processo de alteração normativa, com o objetivo de recolher opiniões dos utilizadores e preparadores da informação financeira sobre as possíveis alterações às normas que regulavam aquela temática.

Decorrido um ano, é emitido um primeiro *Exposure Draft (ED) 2010/9* com uma proposta de modelo prévio de reconhecimento e mensuração das locações, bem como as possíveis divulgações sobre outros contratos de locação existentes nas entidades. Assim, todo o processo de alteração normativa teve o contributo dos utilizadores e preparadores da informação financeira que, através das *comment letters*, sugeriram possíveis alterações a introduzir na nova norma.

Após analisar, e acolher algumas das sugestões recolhidas da discussão pública daquele primeiro ED, o IASB emite em 2013 o *ED/2013/6 - Leases*. Contudo, após a emissão deste segundo ED, continuaram a existir preocupações e dúvidas, especialmente por parte dos preparadores da informação financeira, que foram analisadas pelo IASB.

Assim, e depois de um longo período de estudo das opiniões recolhidas junto dos utilizadores das demonstrações financeiras e dos possíveis impactos no mercado das

alterações normativas propostas, foi emitida pelo IASB, em janeiro de 2016, a nova norma “IFRS 16 - Leases” que preconiza o modelo final de reconhecimento e mensuração das locações financeiras e operacionais, substituindo a norma que esteve em vigor desde 1982, a IAS 17.

Devido à atenção, que todo este processo teve, dos utilizadores da informação financeira, o mesmo tornou-se bastante moroso. O elevado número de locatários e de empresas locadoras que seriam afetados com aquela alteração normativa, fez com que a mesma despertasse um maior interesse por parte dos utilizadores da informação financeira daquelas entidades, já que as alterações preconizadas iriam influenciar de uma forma substancial o relato da sua atividade (Mellado & Parte, 2017). A IFRS 16 é, assim, o culminar de todo um longo processo de análise de custos de implementação e de obtenção de experiência e de conhecimento prático (IASB, 2016).

Como referimos anteriormente, as alterações normativas quanto às locações foram resultado de um trabalho conjunto do IASB e FASB, de que resultou a emissão da IFRS 16 (IASB) e da ASC 842 (FASB). Chatfield et al. (2017) analisou estes dois normativos, no sentido de identificar a existência de diferenças com possíveis impactos na informação financeira. O estudo foi realizado com uma amostra de 143 empresas americanas da indústria hoteleira. Chatfield et al. (2017) concluiu que as duas normas não são significativamente diferentes, até porque resultaram de um trabalho conjunto, embora adaptado a realidades distintas. Assim, as pequenas diferenças entre a IFRS 16 e a ASC 842 resultam da especificidade do mercado onde as normas são aplicadas e também da influência dos próprios preparadores e utilizadores no processo de auscultação pública dos projetos das normas, principalmente dos preparadores que têm um grande peso de locações operacionais (Cerqueira, 2018; Monteiro, 2016).

Efetuada este breve enquadramento do processo de emissão da IFRS 16, analisamos de seguida o seu conteúdo.

De acordo com a IFRS 16 (§ B9), o contrato de locação é definido como sendo um contrato, ou parte de um contrato, que transmite o direito de usar um ativo durante um certo período de tempo, em troca de uma retribuição. Contudo, a regra geral prescrita na IFRS 16, quanto à classificação das locações, gera o reconhecimento um ativo, que será o objeto do contrato de locação, e um passivo, correspondente às retribuições que serão feitas no futuro.

Podemos, assim, afirmar que a definição de locação mantém-se com a entrada em vigor da nova norma, sendo o processo de reconhecimento das locações o que sofre importantes alterações, até porque foi o tratamento distinto dado na IAS 17 que esteve na origem de todo o trabalho conducente à substituição desta norma.

A partir de 1 de janeiro de 2019, as empresas que adotam as IAS/IFRS devem contabilizar todos os contratos como uma locação financeira, alterando-se a distinção existente, até então, entre as locações financeiras e as operacionais, com duas exceções (§ 5): (a) contratos de curto prazo; e (b) locações em que o ativo seja de baixo valor. Nestas duas últimas situações, os contratos devem ser reconhecidos contabilisticamente como locações operacionais.

Durante a vigência da IAS 17, toda a informação relativa às locações que estavam fora do balanço, ou seja, locações operacionais, deveria ser divulgada no Anexo, de modo a melhorar a informação divulgada por parte das entidades. Ora, aqui reside outra grande diferença da IFRS 16 face à antiga norma, que se traduz numa maior transparência e comparabilidade da informação financeira entre empresas. Com isto pretende-se que os analistas consigam avaliar e comparar melhor as empresas, no que diz respeito aos contratos de locação, já que a generalidade dos contratos de locação passam a ser reconhecidos da mesma forma por todas as entidades que utilizam as IAS/IFRS, como locações financeiras (Osei, 2017).

Paralelamente, a contabilização ao longo da vida do contrato de locação também sofre alterações, visto que serão reconhecidos maiores gastos de financiamento sobre o passivo existente, ou seja, estes gastos serão maiores no início do contrato, apesar dos pagamentos das rendas serem constantes.

Outra das alterações que a IFRS 16 introduz é a diferenciação entre os arrendamentos e os contratos de serviços, porquanto apenas os primeiros são reconhecidos no balanço. Assim, com o novo normativo, a contabilização de locações operacionais será muito reduzida, já que a grande generalidade dos contratos consubstanciarão locações financeiras.

Deste modo, com a entrada em vigor desta norma, é esperada uma diminuição das locações *off-balance sheet* com valores significativos. Além disso, existe a eliminação do custo operacional, anteriormente reconhecido na demonstração dos resultados, segundo a IAS 17, passando a ser reconhecido no ativo e no passivo, como um bem em nossa



posse e um financiamento, respetivamente. Para além disso, o custo será reconhecido através de uma depreciação linear e de juros decrescentes ao longo do contrato, o que irá produzir um aumento do *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA) (Liviú-Alexandru, 2018).

No início do contrato, as locações são mensuradas pelo direito de uso do ativo subjacente, ou seja, o direito que o locatário tem de usar um ativo durante o prazo da locação, que será o custo do mesmo.

Este custo pode ser repartido em várias componentes (§§ 24-25):

- O passivo da locação, onde estão incluídas todas as rendas a serem pagas ao locador;
- Os custos diretos iniciais, que são os possíveis custos iniciais para a obtenção de um contrato de arrendamento;
- Os pagamentos adiantados do arrendamento, que podem incluir os eventuais custos de desmontagem, remoção e restauração do local onde o ativo esteve durante o período de locação, de acordo com a IAS 37; e
- Os incentivos de arrendamento recebidos.

No que respeita ao passivo da locação no início do contrato, o mesmo deverá ser mensurado, incluindo várias parcelas, entre as quais (§ 27):

- Os pagamentos fixos;
- Os pagamentos variáveis, que dependem de um índice ou taxa;
- As quantias que deverão ser pagas a título de garantias de valor residual; e
- O preço de exercício pela opção de compra do ativo, caso o locatário tenha essa certeza no início do contrato ou então pela rescisão do mesmo pelo locatário.

Por outras palavras, o passivo será mensurado pelo valor presente dos pagamentos de locação que serão efetuados no futuro (§ 26).

Relativamente à mensuração subsequente, o locatário deverá mensurar o ativo sob direito de uso pelo preço de custo menos a depreciação acumulada, e possíveis perdas de redução do valor, aplicando assim o modelo do custo (§ 29-30).

Não obstante, o locatário pode optar por outras duas bases alternativas de mensuração subsequente:

- Se o ativo de direito de uso satisfizer a definição de propriedade de investimento, o locatário pode mensurar o ativo tal como o faz para as restantes propriedades de investimento da entidade, podendo optar pela mensuração ao justo valor em conformidade com a IAS 40 (§ 34);
- Caso aplique o modelo de revalorização previsto na IAS 16, a entidade poderá aplicar o mesmo modelo a todos os ativos da mesma classe (§ 35).

Posteriormente, o passivo da locação deverá ser mensurado pelo custo amortizado utilizando o método do juro efetivo, o que se traduzirá no aumento da quantia escriturada, de modo a refletir os juros. A quantia escriturada deverá ser reduzida pelo valor pago a título de rendas de locação, sendo aquela quantia mensurada de forma a refletir qualquer reavaliação ou alteração da locação (§ 36).

Quanto às divulgações exigidas pela IFRS 16 (§ 53), esta impõe a divulgação de várias informações e valores em relação aos períodos de relato, tais como:

- O custo de depreciação dos ativos sob direito de uso, por classe de ativos;
- Os gastos com os juros;
- As despesas relativas a locações operacionais contabilizadas;
- Os gastos relativos a locações operacionais de baixo valor;
- As despesas relativas a pagamentos de locações variáveis, que não foram incluídas no passivo;
- O rendimento de sublocação, no caso de existir;
- Saídas de caixa para locações;
- Os acréscimos realizados aos ativos;
- Possíveis ganhos e perdas pela sublocação e venda dos ativos; e
- A quantia escriturada dos ativos sob direito de uso no final do período de relato, por classe de ativos.

Como realçam Matos e Niyama (2018), com a IFRS 16, locadores e locatários terão de disponibilizar mais informação sobre os contratos de locação, contribuindo para uma maior fiabilidade e comparabilidade da informação divulgada aos seus utilizadores, já que na vigência da IAS 17 a divulgação de informação sobre as locações revelava-se insuficiente. Por exemplo, num estudo efetuado por Santos (2019), onde se investigou o grau de cumprimento com os requisitos de divulgação exigidos pela IAS 16, e os seus determinantes, para uma amostra de empresas com valores cotados na bolsa de Lisboa, concluiu-se que apenas 65% das empresas cumpriam com os requisitos de divulgação exigidos, sendo este resultado afetado negativamente pela rentabilidade das empresas.

Relativamente ao tratamento contabilístico da transição da IAS 17 para a IFRS 16, esta última norma, que entrou em vigor a 1 de Janeiro de 2019, data da sua primeira aplicação obrigatória, prevê a opção por um de três modelos.

Um primeiro, denominando Método Retrospectivo Integral, consiste na possibilidade de as empresas reexpressarem os seus comparativos, utilizando uma taxa de desconto que será a usada no início do contrato. Trata-se de uma taxa de juro periódica, calculada através do montante dos juros sobre o passivo de locação, em cada período durante o prazo da locação, podendo aquela ser diferente para cada tipo de contrato de locação da empresa.

Os outros dois modelos correspondem a duas variantes do Método Retrospectivo Modificado, sendo que, em nenhum destes, existe a necessidade de reexpressar os comparativos de anos anteriores. Num destes modelos é contabilizado, na data de transição, um direito de uso no ativo igual ao passivo da locação. No outro modelo, é igualmente contabilizado, na data de transição, um direito de uso no ativo igual ao passivo da locação, contudo deverá ser reconhecido um efeito cumulativo da aplicação inicial da norma, sendo ajustado o saldo de abertura dos resultados transitados na data de transição, tal como se a norma tivesse sido sempre aplicada. Importa, ainda, referir que a IFRS 16 permite que estas duas últimas opções podem ser escolhidas contrato a contrato. Assim, os métodos de transição são escolhidos por cada empresa, devendo esta apenas ser coerente no que corresponde ao método a utilizar, para cada tipo de contrato, de acordo com o parágrafo C6 da IFRS 16.

### **3. Revisão da Literatura**

#### **3.1 Estudos sobre o impacto nas demonstrações financeiras**

A IFRS 16, que introduz um novo paradigma na contabilização das locações, tem vindo a ser estudada por diversos investigadores (e.g. Cunha, 2015; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Zamora-Ramírez & Morales-Díaz, 2019), recolhendo evidência empírica acerca dos impactos da aplicação dessa nova norma e contribuindo para futuras melhorias da mesma.

Na revisão da literatura sobre os estudos empíricos já realizados sobre a IFRS 16, muitos destes ainda usam dados previsionais - já que a evidência empírica com o uso de dados reais com o efeito da IFRS 16 ainda é escassa – pelo que optámos por dividir os mesmos por tipo de impacto estudado, concretamente nas demonstrações financeiras, nos rácios e no próprio investimento e valor da empresa.

Um estudo efetuado em Espanha, sobre as empresas não financeiras da IBEX 35, recolheu evidência do impacto prévio à aplicação da IFRS 16, com uma amostra dos anos de 2010 a 2013, quando ainda não existia uma redação definitiva da norma (Pardo & Giner, 2018). Para além do aumento das responsabilidades, nomeadamente decorrentes dos financiamentos, o estudo concluiu que as empresas mais afetadas com a aplicação da IFRS 16 seriam as de retalho e de serviços, com uma influência negativa sobre alguns dos rácios, como o da rotação do ativo não corrente, que, com o aumento do ativo, faz diminuir o valor do mesmo, minimizando o grau de eficiência da empresa, assim como o grau de alavancagem financeira, devido ao aumento de financiamentos externos. Contudo, de uma forma geral, o estudo prevê um aumento do EBITDA, pois este já não vai incluir os custos operacionais com as locações. Com o aumento do ativo e do passivo, as autoras perspetivam que as responsabilidades das empresas serão quatro vezes maiores.

Por sua vez, Yu (2019) efetuou um estudo preditivo dos impactos da IFRS 16 para três anos consecutivos (2015 a 2017), usando os dados reais de três empresas de aviação chinesas, tendo concluído que a nova norma afetará de forma negativa as contas daquelas empresas. Com efeito, estas poderão ter mais dificuldades em recorrer a financiamentos externos, devido ao aumento da relação existente entre dívida e ativo, o que constitui um grande constrangimento para as empresas de aviação, já que estas dependem muito deste tipo de contratos. O autor sugere que, diante dos resultados do seu estudo, os futuros

contratos de locações terão de ser reavaliados, de forma a diminuir os efeitos da nova norma.

Em 2017, um estudo realizado sobre uma amostra de empresas brasileiras com valores cotados procurou antecipar o impacto da IFRS 16 nas rubricas patrimoniais. Com base nas contas de 2015 e 2016, Ribeiro (2017) comparou os efeitos da norma nacional que regula as locações e a IFRS 16, tendo concluído que existirá um aumento do ativo e do passivo das empresas, sendo este exponencialmente maior naquelas que optam pelas locações operacionais, pois estes contratos não estavam reconhecidos nas contas patrimoniais, apenas na demonstração dos resultados. Assim, as empresas que possuem maior número de contratos de locação operacional serão as mais afetadas pela adoção da IFRS 16, tanto nas rubricas patrimoniais, como no rácio de liquidez<sup>5</sup>.

Mais recentemente, em Itália, Raoli (2021) realizou um estudo com 167 empresas com valores cotados em bolsa, com a finalidade de avaliar os impactos decorrentes da implementação da IFRS 16 na estrutura financeira das empresas e no seu desempenho económico. Após a aplicação de testes estatísticos aos dados retirados das demonstrações financeiras das empresas, o autor verificou que as empresas sofrerão um aumento do seu endividamento, facto que pode não ser bem compreendido pelos utilizadores da informação financeira. Raoli (2021) concluiu, ainda, que se perspetiva um aumento do EBITDA, assim como dos gastos de depreciação.

Sendo o setor da aviação um dos mais afetados pela aplicação da IFRS 16 (e.g. Yu, 2019) Bragança realizou um estudo de caso em Portugal, com as contas da empresa TAP, com o objetivo de estudar o impacto daquela norma nas demonstrações financeiras da empresa. Para o efeito, o autor reexpressou as demonstrações financeiras da empresa para os anos 2016 e 2017, capitalizando os custos de locações operacionais que não se encontravam no balanço. Bragança (2018) constatou um aumento do total do ativo da TAP, mas também um aumento do passivo, uma vez que existiam financiamentos que não se encontravam contabilizados, com conseqüente diminuição dos capitais próprios da empresa. Com efeito, o aumento do ativo não acompanha o aumento do passivo, dado que o gasto com as depreciações é superior à amortização do capital em dívida.

Também Gouveia (2019), com base na informação financeira da TAP de 2017, antecipou os efeitos da aplicação da IFRS 16 nas demonstrações financeiras e nos rácios financeiros

---

<sup>5</sup> O rácio de Liquidez será afetado, pois o passivo corrente aumenta, resultado da capitalização da dívida, mas o ativo corrente não, o que provoca alterações negativas no mesmo.

da empresa. O autor concluiu que existirá um impacto significativo no balanço (ativo e financiamentos obtidos) e na demonstração dos resultados (gastos com depreciações e juros), que pode influenciar a percepção dos seus diversos *stakeholders*.

Sendo a indústria petrolífera outra das que recorre intensamente a locações, La Rosa (2019) realizou um estudo com oito empresas petrolíferas de todo o mundo, tendo por base as demonstrações financeiras do 1.º trimestre de 2019 já contabilizadas segundo a IFRS 16. O autor concluiu que haverá um aumento da dívida mas também um aumento do ativo das empresas, devido ao reconhecimento das locações operacionais no ativo e do seu direito de uso. Tal como em outros estudos, o autor também verificou um aumento do EBITDA, já que o gasto com as rendas já não se encontra na mesma rubrica da demonstração dos resultados. Contudo, o efeito no Resultado Líquido do Período (RLP) foi nulo, já que o custo com as locações transita apenas de rubricas, passando dos gastos operacionais para os gastos com depreciação e juros (La Rosa, 2019).

Da análise dos estudos desta secção podemos concluir que se prevê que, com a adoção da IFRS 16, haja um impacto negativo nas contas das empresas, traduzido, desde logo, no aumento do passivo, devido ao reconhecimento de financiamentos obtidos, o que poderá trazer maiores dificuldades das empresas no acesso a novos financiamentos. Os estudos também revelam um aumento do EBITDA, contudo prevê-se que o RLP se manterá, já que a diminuição dos gastos das rendas das locações operacionais será compensada com o aumento dos gastos de depreciação e de financiamento. Por fim, os setores que possuem maior número de locações operacionais, tais como o da aviação, de transportes e o petrolífero, são aqueles que sentirão maior efeito da aplicação da IFRS 16 nas suas demonstrações financeiras.

### **3.2 Estudos sobre o impacto nos rácios económicos e financeiros**

Ainda a IFRS 16 não estava publicada e já existiam investigadores (e.g. Cunha, 2015) que tentavam prever alguns dos impactos da aplicação daquela norma. Com base na *Exposure Draft 2013* e nos relatórios e contas de 37 empresas com valores cotados no índice Stoxx 50 na Europa, Cunha (2015) estudou o impacto da nova norma nos principais indicadores de desempenho e de dívida, como a autonomia financeira, rotação do ativo e alavancagem. O autor concluiu que a IFRS 16 influenciará negativamente aqueles rácios, podendo provocar uma transferência do valor do acionista para os credores, caso a empresa não

esteja preparada para esta alteração. Segundo Cunha (2015), dado o elevado número de contratos que eram contabilizados como locações operacionais, cerca de 100 mil milhões de euros não estavam reconhecidos no balanço.

Um outro estudo (Bueno et al., 2018) analisou as demonstrações financeiras de 46 empresas brasileiras, que possuíam contratos de locação operacional em vigor à data do balanço de 2016, capitalizando os mesmos de acordo com a IFRS 16. Realizaram-se testes descritivos e analíticos com os indicadores financeiros, de modo a comparar os valores encontrados com os existentes na vigência da IAS 17. Os resultados evidenciam um aumento das rubricas patrimoniais e uma deterioração de certos rácios, como o de liquidez e o da rotação do ativo. Esta afetação negativa em certos indicadores de rentabilidade leva Bueno et al. (2018) a concluir que, a alteração na contabilização das locações, poderá ter um impacto negativo na perceção dos utilizadores da informação financeira quanto ao desempenho das entidades.

Por outro lado, num estudo publicado por Zamora-Ramírez e Morales-Díaz (2019), onde foram analisadas 101 empresas de diferentes setores de Espanha, tendo já por base a versão definitiva da IFRS 16, o aumento do ativo e do passivo teve um impacto negativo na rentabilidade do ativo em setores como a hotelaria e o retalho. O estudo foi estruturado de forma a realizar uma análise descritiva, comparando as diferenças existentes entre as duas normas (IAS 17 e IFRS 16) e, posteriormente, uma análise analítica com base nas diferenças de médias de determinados rácios.

Como vimos anteriormente, setores como os do retalho, dos serviços e a hotelaria, serão os mais afetados pela adoção da IFRS 16, evidência que vem corroborar as conclusões de um outro estudo anterior de Morales-Díaz e Zamora-Ramírez (2018), no qual efetuaram uma análise sobre os efeitos da capitalização das locações nos principais rácios, de forma a determinar quais seriam os setores mais afetados pela alteração. Os resultados obtidos apontam para um impacto conforme a intensidade das locações operacionais na empresa, sendo o rácio de alavancagem um dos mais afetados, visto que existe um maior financiamento através de capitais alheios. Assim, os setores mais afetados serão aqueles onde existe uma maior concentração de locações operacionais na empresa, como é o caso do setor do retalho. Esta conclusão é reforçada pelo estudo de Veverková (2019), que incidiu sobre a indústria de aviação, por ser um setor que recorre fortemente a locações. O autor estudou as empresas de aviação na Europa, durante 7 anos (2010 a 2016), de forma a quantificar os previsíveis efeitos da adoção da IFRS 16 nos principais indicadores

financeiros e a identificar uma possível correlação entre os resultados e a estrutura de financiamento das entidades. Veverková (2019) concluiu que existe um efeito negativo em alguns rúcios que influenciam a tomada de decisão dos utilizadores, especialmente na rentabilidade do ativo e na rentabilidade do capital, como consequência da capitalização das locações que estavam, até então, classificadas como locações operacionais.

Também Wang et al. (2020) verificaram que a adoção da IFRS 16 provocará um impacto significativo em rúcios como o endividamento, que aumentará, e uma diminuição no rácio da rotação do ativo, assim como um efeito negativo na alavancagem, visto que será necessário recorrer a financiamento externo. No seu estudo, sobre empresas de Taiwan, os autores igualmente concluíram que a adoção da nova norma não terá um efeito significativo no valor da cotação das empresas, uma vez que os investidores já previam aqueles possíveis impactos.

Para além dos setores da hotelaria, serviços e trabalho, também o setor da aviação será muito afetado pela adoção da IFRS 16. Com efeito, Najjar et al. (2019) realizaram um estudo em duas empresas de aviação brasileiras (GOL e LATAM), tendo concluído que, devido à nova forma de contabilização das locações, rúcios como a liquidez e o grau de endividamento serão amplamente afetados, em virtude do elevado número de locações existentes naquelas empresas.

Mais recentemente, também Tofanelo et al. (2021) realizaram um estudo sobre o impacto que a nova norma terá nas companhias aéreas brasileiras (Gol, Latam e Azul), já que mais de 80% das aeronaves são adquiridas através de leasing operacional. Os autores utilizaram as demonstrações financeiras, já com a implementação da norma, e analisaram as alterações impostas pela IFRS 16 nos rúcios. Concluíram que o endividamento irá aumentar significativamente, contudo a liquidez corrente e a rotação dos ativos diminuirão, devido ao elevado aumento do ativo daquelas empresas.

A previsão dos impactos da nova norma revela-se muito importante, dado o interesse dos utilizadores da informação financeira. Com este objetivo, Luiz e Borges (2019) estudaram os efeitos da adoção da nova norma nos indicadores de desempenho das entidades arrendatárias no ano de 2018, com base em 40 empresas europeias e brasileiras, de forma a prever o seu comportamento para o ano de 2019, período em que passou a vigorar a nova norma. Através de uma análise comparativa, verificaram a existência de 58 bilhões de dólares que não estavam refletidos no balanço das empresas analisadas. Os autores acrescentam que existirá um impacto significativo no valor das ações das empresas



cotadas, caso as alterações decorrentes da adoção da nova norma não sejam bem explicadas, porquanto pode existir uma alteração da percepção dos investidores quanto aos valores dos indicadores daquelas empresas.

Já no contexto português, Pereira (2019) realizou um estudo com o objetivo de verificar qual o impacto nos rácios de autonomia financeira e de solvabilidade das empresas com valores cotados na bolsa de Lisboa. Tendo por base os relatórios intercalares daquelas empresas, foi possível concluir que, ao nível do balanço, existirá um aumento quer do ativo quer do passivo e uma diminuição do capital próprio. Estas alterações provocarão um impacto negativo nos rácios de solvabilidade e da autonomia financeira, uma vez que, neste último, para além da diminuição do capital próprio, existirá um aumento do ativo. Face ao exposto, concluiu-se que as empresas estarão mais dependentes de capitais alheios para cumprir com as suas responsabilidades.

A resultados semelhantes chegou Pinto (2020) que, com uma amostra de empresas que compõem o índice PSI-20, analisou os impactos da IFRS 16 nos rácios financeiros e a possível aplicação das exceções permitidas pela norma, como as locações de baixo valor e de curta duração, e se as mesmas estão a ser divulgadas. Utilizando o teste de *Wilcoxon*, o autor verificou que as previsões se confirmam, nomeadamente quanto ao aumento do passivo e do ativo, e respetiva diminuição do capital próprio. Os rácios de estrutura terão um forte impacto, dado que são indicadores que avaliam o comportamento da empresa através de algumas rubricas das demonstrações financeiras com efeitos significativos. Apesar de ser um estudo com uma amostra reduzida, é possível também concluir que a comparabilidade da informação financeira poderá ser posta em causa, dado que a permissão de aplicação de exceções fará com que as empresas tentem optar pela sua utilização.

Tendo por base as conclusões dos estudos analisados nesta secção, podemos concluir que os rácios, que são importantes fatores para a avaliação de uma entidade, irão sofrer alterações maioritariamente negativas, designadamente os rácios da rentabilidade do ativo, da rentabilidade do capital e da liquidez, sofrendo o rácio de endividamento um aumento. Os setores que verão os seus rácios mais afetados pela adoção da IFRS 16 serão os da hotelaria, da aviação e do retalho, dada a intensidade do recurso a contratos de locação.

### **3.3 Estudos sobre o impacto no investimento e no valor das empresas**

A mudança para a nova norma, poderá ser vantajosa para as empresas e demais utilizadores, ao nível do investimento das empresas e no próprio valor das mesmas. Contudo, em mercados menos sofisticados, os investidores podem não ter em conta os passivos que estavam fora do balanço e, com isso, tomarem decisões desajustadas (Giner & Pardo, 2018). Estudar a capitalização das locações num mercado menos explorado, de modo a perceber qual a importância das notas do Anexo, em 135 empresas não financeiras espanholas durante 3 anos, foi importante, de modo a conhecer-se a valorização dada pelos investidores às rubricas do balanço e às notas anexas. Neste estudo, Giner e Pardo (2018) concluíram que os investidores, mesmo em mercados menos sofisticados, avaliam da mesma forma o risco inerente às dívidas existentes nas empresas, dando assim destaque à avaliação do passivo e das notas anexas relacionadas com os financiamentos por locações. Segundo as autoras, este estudo fornece algum conforto aos gestores das atividades mais afetadas pela adoção da IFRS 16, pois sugerem que a mudança não irá ter um grande impacto no valor de cotação das ações das empresas.

Por seu lado, em mercados mais sofisticados, as informações que constam nas notas já estariam a ser incorporadas no preço das ações, conclusão obtida por Silva (2018), num estudo efetuado em 85 empresas cotadas no IBEX 35, entre os anos de 2014 e 2016. O autor avaliou o impacto da adoção da IFRS 16, medido pelo efeito na cotação das empresas, verificando se existiam grandes diferenças nos preços das ações, e se o mercado estava a ajustar as mesmas, tendo em conta a informação que era dada pelas empresas no Anexo. Concluiu-se que as cotações não se alteravam significativamente, pois os utilizadores da informação financeira foram ajustando as suas avaliações de acordo com as informações que iam obtendo sobre os efeitos do novo normativo.

Com a entrada em vigor da nova norma, haverá uma maior qualidade nos resultados e uma maior segurança no processo de tomada de decisões de financiamento e de investimento por parte dos demais utilizadores (Kints & Spoor, 2019). Estas foram as conclusões de um estudo realizado na Holanda, que pretendeu avaliar o impacto que a nova norma traria na decisão de investimento no ano de 2018.

De facto, para estas tomadas de decisão, é importante que a informação contabilística seja o mais relevante e fiável possível. Assim, Rocha et al. (2021) realizaram um estudo com 164 empresas brasileiras, com o objetivo de investigar se as alterações ocorridas na norma irão ter influência no valor da informação financeira. Através de uma análise estatística, os

autores concluíram que a capitalização das locações proporcionará informação financeira mais relevante e compreensível.

Em Portugal, Alves (2020) realizou um estudo com o mesmo objetivo do anterior, mas para 32 empresas com valores cotados na bolsa de Lisboa, usando os dados do primeiro semestre de 2019. Através do modelo de Ohlson (1999), utilizado por diversos autores neste tipo de estudos, Alves (2020) concluiu que existe um aumento da relevância do valor das empresas estudadas após a implementação da norma, pelo que a introdução daquela aumentará a utilidade da informação produzida para os seus utilizadores.

Em suma, parece que a alteração de paradigma na contabilização das locações trará um aumento da relevância da informação produzida pelas empresas, e por consequência, contribuirá para uma melhor tomada de decisões por parte dos investidores.

## 4. Metodologia do estudo empírico

### 4.1 Métodos de recolha e tratamento dos dados

Sendo a IFRS 16 uma norma recente e com impacto, especialmente, nas empresas locatárias, justifica-se a necessidade de suprir uma lacuna na literatura sobre os impactos da transição para aquela norma no contexto nacional, para todas as empresas com valores cotados em Portugal, utilizando os dados reais das empresas já com os efeitos da adoção da nova norma. Com efeito, como pudemos constatar na revisão efetuada à literatura, a grande maioria dos estudos publicados são de natureza preditivo, tentando antecipar os efeitos da nova norma, não usando ainda os valores reais após a adoção da IFRS 16.

Assim, o principal objetivo deste estudo consiste em analisar os principais impactos da transição para a IFRS 16 nas empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, porquanto são estas as que adotam, desde 1 de janeiro de 2019, aquele normativo na contabilização das locações. Os impactos serão analisados quer ao nível das rubricas do balanço, quer ao nível dos rácios económico financeiros que, segundo a nossa revisão da literatura, serão os mais afetados pela adoção do novo normativo. Além disso, é ainda nosso objetivo analisar as diferenças entre os impactos reais da IFRS 16 e os previstos pelas empresas e divulgados nas demonstrações financeiras no ano anterior à adoção da IFRS 16.

Assim, são três as nossas questões de investigação:

- 1. Quais os impactos da adoção da IFRS 16 nas rubricas do balanço das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*?**
- 2. Quais os impactos da adoção da IFRS 16 nos rácios económicos e financeiros das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*?**
- 3. Existem diferenças significativas entre os impactos reais e os impactos estimados com a adoção da IFRS 16 nas empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*?**

Assim, para a recolha dos dados, utilizamos como método a análise de conteúdo (Coutinho, 2013) dos relatórios e contas das empresas da nossa amostra. Já para o tratamento dos dados recolhidos do nosso estudo, e conseqüente resposta às nossas

questões de investigação, adotámos uma abordagem quantitativa, mediante o uso de estatísticas descritivas e do teste não paramétrico de *Wilconxon* (Marôco, 2011).

Dado que a alteração na contabilização das locações ocorre numa norma internacional, a mesma terá de ser estudada nas empresas que adotam estas normas na preparação da sua informação, pelo que a nossa amostra incide sobre as empresas portuguesas que se encontravam cotadas na *Euronext Lisbon* em 31 de dezembro de 2018 e 2019.

Toda a informação necessária ao nosso estudo empírico foi recolhida, através da análise de conteúdo dos relatórios e contas das empresas da amostra, diretamente dos *websites* das mesmas. Obtivemos, também, a informação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) por forma a sabermos quais as empresas que se mantiveram em 2018 e 2019 cotadas, de forma a homogeneizarmos a nossa amostra.

Com base na revisão efetuada à literatura, identificámos as rubricas das demonstrações financeiras que serão mais afetadas com a adoção da IFRS 16, assim como calculámos os principais rácios económicos e financeiros que, de acordo com os estudos prévios, serão os mais afetados. Por ser uma informação relevante para o nosso estudo, analisamos também o método de transição da norma adotado pelas empresas em estudo.

Todo o nosso estudo terá por base a informação do relatórios e contas das empresas dos anos 2018 e 2019, visto que é na mudança do ano civil e contabilístico que iremos encontrar as possíveis diferenças da alteração do normativo. O ano de 2018 por ser este o último em que se aplicou a IAS 17 e o ano 2019 porque foi nas demonstrações financeiras deste ano que as empresas tiveram de reconciliar, reportado a 1 de janeiro de 2019, os saldos de 31 de dezembro de 2018 para as regras da IFRS 16, evidenciando os impactos ocorridos em cada rubrica das demonstrações financeiras.

Com os dados recolhidos dos relatórios e conta de 2019, fizemos, numa primeira fase, uma análise descritiva dos mesmos, comparando algumas medidas estatísticas dos dois anos em estudo, o reportado a 31 de dezembro de 2018 e o reexpresso a 1 de Janeiro de 2019, analisando já alguns dos impactos da adoção da nova norma. Posteriormente, aplicamos o teste não paramétrico de *Wilconxon*, que se baseia nas medianas da amostra, para aferir se as diferenças obtidas entre as duas amostras (saldos a 31 de dezembro de 2018 e saldos a 1 de janeiro de 2019) são estatisticamente significativas. Com este teste procuramos responder às nossas duas primeiras questões de investigação, ou seja, quais

os impactos estatisticamente significativos nas rubricas do balanço e nos rácios económicos e financeiros das empresas da nossa amostra.

Por fim, e para responder à nossa terceira questão de investigação, ou seja, se existem diferenças significativas entre os impactos reais e os impactos estimados com a adoção da IFRS 16, aplicamos igualmente o teste não paramétrico de *Wilcoxon*. Os valores dos impactos reais foram recolhidos das demonstrações financeiras de 2019, enquanto que os impactos estimados foram recolhidos do Anexo de 2018.

A ferramenta informática utilizada para os diversos testes estatísticos realizados no presente estudo foi o programa *IBM SPSS Statistics* (Versão 26).

## **4.2 Definição da amostra**

Uma vez que não conseguimos identificar as empresas que aplicam as normas internacionais em Portugal e dado o difícil acesso às demonstrações financeiras das empresas sem valores cotados, optámos por incidir o nosso estudo apenas sobre as empresas com valores cotados que obrigatoriamente aplicam as IAS/IFRS. Apesar da amostra ser menor, serão nestas empresas, dada a sua maior dimensão, que previsivelmente os impactos da aplicação da IFRS 16 serão mais expressivas.

Saliente-se que as empresas da nossa amostra são as empresas portuguesas que se encontram cotadas no mercado regulamentado e que utilizam o mesmo período contabilístico nas suas demonstrações financeiras.

Desta forma, as empresas em estudo integram o *Portuguese Stock Index* (PSI) Geral, e relatam as suas demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade.

O PSI Geral, em 31 de dezembro de 2018, era constituído por 43 empresas, tendo por base a informação disponibilizada no *site* da *Euronext* e da *CMVM*.

Desta amostra inicial, excluámos duas empresas: a INAPA, por apresentar-se em duplicado com dois instrumentos financeiros diferentes, pelo que usamos apenas a INAPA – Investimentos em Gestão; e a Orey Antunes, que adiou a apresentação de contas de 2019 e, por isso, não tínhamos dados sobre a mesma, tendo sido excluída da nossa amostra.

Excluimos igualmente quatro empresas com o ano contabilístico diferente do ano civil, por prejudicar a análise comparativa dos dados, concretamente o Futebol Clube do Porto, SL Benfica, Sporting CP e Flexdeal.

Por outro lado, o ano relevante para a amostra é o da entrada em vigor da IFRS 16, ou seja, 1 de janeiro de 2019. Deste modo, as empresas têm de estar cotadas em bolsa naquele período, o que não aconteceu com a Compta e a Sag, que, assim, ficaram excluídas da amostra final.

Adicionalmente excluimos mais duas empresas, o Banco Comercial Português e a própria Euronext, visto que se tratam de empresas financeiras, com características muito diferentes das demais empresas da amostra.

Por fim, nem todas as empresas sentirão os impactos da adoção da IFRS 16 nas suas demonstrações financeiras, seja porque não existem locações de grande valor na entidade, ou porque as mesmas já estariam contabilizadas como financeiras e o impacto seria tendencialmente nulo, podendo enviesar os nossos resultados. Optámos, assim, por excluir da amostra as empresas que cumpriam com estas características e que foram a REN, a Glintt, a Lisgráfica, a Reditus e a Imobiliária Grão Pára.

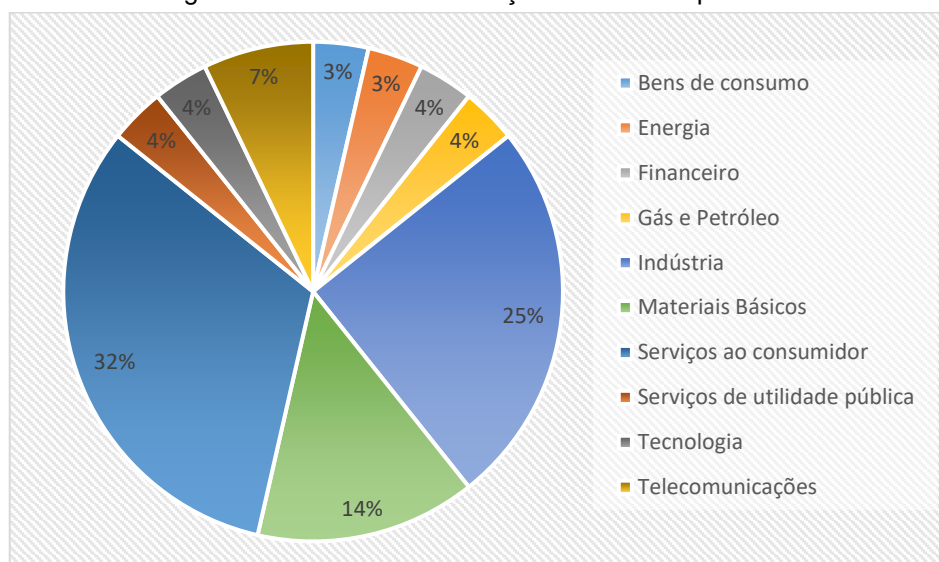
Desta forma, a nossa amostra final, sobre a qual incidirá o nosso estudo, é composta por 28 empresas (cuja listagem consta do Anexo I), distribuídas por dez setores de atividade, como apresentamos no Quadro 1.

Quadro 1 - Distribuição da amostra por setores de atividades

| <b>Setor</b>                  | <b>Número</b> | <b>Peso Relativo</b> |
|-------------------------------|---------------|----------------------|
| Serviços ao consumidor        | 9             | 32,1%                |
| Indústria                     | 7             | 25,0%                |
| Materiais Básicos             | 4             | 14,3%                |
| Telecomunicações              | 2             | 7,1%                 |
| Financeiro                    | 1             | 3,6%                 |
| Tecnologia                    | 1             | 3,6%                 |
| Serviços de utilidade pública | 1             | 3,6%                 |
| Gás e Petróleo                | 1             | 3,6%                 |
| Energia                       | 1             | 3,6%                 |
| Bens de consumo               | 1             | 3,6%                 |
| <b>Total Geral</b>            | <b>28</b>     | <b>100%</b>          |

De facto, como analisámos na revisão da literatura, os setores de atividade onde as empresas atuam podem ter uma importância significativa nos resultados do nosso estudo. Assim, torna-se importante conhecer o peso que cada setor tem na nossa amostra.

Figura 2 - Gráfico da distribuição da amostra por setor



Como se pode observar no Quadro 1 e na Figura 2, de entre os dez setores, existem quatro que se destacam pelo maior número de empresas incluídas, concretamente o dos Serviços ao consumidor (32,1%), seguido pela Indústria (25%), Materiais Básicos (14,3%) e Telecomunicações (7,1%). Com efeito, estes quatro setores agregam 22 empresas da nossa amostra, representando 78,5% da mesma. Os restantes seis setores de atividade são compostos por uma única empresa, o que nos permite concluir que a distribuição da amostra do nosso estudo por setores de atividade não é muito homogénea.

### 4.3 Identificação e definição das variáveis

Para qualquer estudo empírico é necessário escolher as variáveis sobre as quais vamos realizar os testes estatísticos e responder às nossas questões de investigação, sobre os impactos decorrentes das alterações impostas pela IFRS 16.

Tendo por base a revisão efetuada à literatura, identificámos para o nosso estudo empírico oito grandes rubricas do balanço e seis rácios económico-financeiros (Quadro 2), tal como explicaremos de seguida.



Quadro 2 - Resumo das variáveis e autores

| <b>Rubricas do balanço e rácios económicos e financeiros</b> |  |
|--|--|
| <b>Rubrica / Rácio</b>                                       | <b>Estudos</b>   |
| Ativo corrente e não corrente (AC e ANC)                     | Zamora-Ramírez e Morales-Díaz (2019)<br>Chatfield (2017)<br>Bueno et al. (2018)<br>Cunha (2015)<br>Gouveia (2019)<br>Ribeiro (2017)<br>Bragança (2018)<br>Luiz e Borges (2019) |
| Passivo corrente e não corrente (PC e PNC)                   | Ron van Kints e Louis Spoor (2019)<br>Pardo (2018)<br>Morales-Díaz e Zamora- Ramírez (2018)<br>Giner e Pardo (2018)<br>Yu (2019)<br>La Rosa (2019)<br>Veverková (2019)         |
| Capital Próprio (CP)   | La Rosa (2019)<br>Veverkova (2019)<br>Bragança (2018)  |
| Financiamento obtidos correntes e não correntes (FOC e FONC) | Bragança (2018)  |
| Resultado Líquido do Período (RLP)                           | Bueno et al. (2018)<br>Cunha (2015)<br>Gouveia (2019)  |
| Autonomia Financeira (AF)                                    | Cunha (2015)<br>Bragança (2018)  |
| Liquidez geral (LG)  | Chatfield et al.(2017)<br>Ribeiro (2017)<br>Bragança (2018)  |
| Solvabilidade (SOL)  | Bragança (2018)  |
| Endividamento (END)  | La Rosa (2019)<br>Chatfield et al. (2017)<br>Bueno (2018)  |
| Rendibilidade do Capital Próprio (RCP)                       | Ron van Kints e Louis Spoor (2019)<br>Veverková (2019)<br>Gouveia (2019)   |
| Rotação do Ativo (RA)  | Pardo e Giner (2018)<br>Najar et al. (2019)<br>Gouveia (2019)<br>Bragança (2018)   |

No que se refere às rubricas do balanço, vamos estudar o impacto no Ativo (Corrente e Não Corrente) e no Passivo (Corrente e Não Corrente), dado que estas foram as rubricas mais utilizadas em estudos preditivos e que maior impacto terão com a adoção da IFRS 16 (Giner & Pardo, 2018; Kints & Spoor, 2019; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Pardo & Giner, 2018). Mais concretamente, o Ativo, rubrica onde estão incluídos os bens e direitos de uma entidade, sofrerá um impacto positivo segundo alguns estudos (La Rosa, 2019; Veverková, 2019; Yu, 2019; Zamora-Ramírez & Morales-Díaz, 2019), por força da contabilização de um elevado número de locações financeiras (antes reconhecidas como operacionais) no ativo.

Por outro lado, os estudos em que o Passivo (conjunto das obrigações existentes numa empresa) foi estudado, indicam que a norma trará um impacto negativo, ou seja, um aumento do mesmo (Bueno et al., 2018; Chatfield et al., 2017; Cunha, 2015; Gouveia, 2019), por efeito da contabilização das obrigações relacionadas com as locações financeiras, até então não reconhecidas no balanço, na rubrica de Financiamentos Obtidos (Corrente e Não Corrente). Esta última rubrica também irá ser estudada, pois é onde se poderá encontrar algumas mudanças relacionadas com a norma. Segundo o estudo de Bragança (2018), os financiamentos obtidos irão sofrer um aumento de valor, devido à incorporação dos pagamentos das rendas futuras das locações que não se encontravam reconhecidos no balanço.

A sexta rubrica do balanço estudada é o Capital Próprio (Bragança, 2018; La Rosa, 2019; Veverková, 2019), dado que incorpora uma outra, o RLP, e que, segundo Bueno et al. (2018), Cunha, (2015), Gouveia (2019) sofrerá um impacto negativo com a adoção da IFRS 16.

O nosso estudo estará dividido em três fases: numa primeira, proceder-se-á a uma análise do impacto da nova norma nas rubricas do balanço; num segundo momento, analisamos os rácios que explicamos de seguida; e, por fim, analisamos as diferenças entre os impactos reais e os impactos estimados pelas empresas com a adoção da IFRS 16.

Quadro 3 - Resumo dos impacto nas rubricas do Balanço

| <b>Rubricas do Balanço</b> |  |  |
|----------------------------|--|--|
| <b>Rubrica</b>             | <b>Impacto</b>   |  |
|                            | <b>Positivo</b>  | <b>Negativo</b>  |
| Ativo                      | Ron van Kints e Louis Spoor (2019)<br>Pardo e Giner (2018)<br>Morales-Díaz e Zamora-Ramírez (2018)<br>Giner e Pardo (2018)<br>Yu (2019)<br>La Rosa (2019)<br>Veverková (2019)<br>Zamora-Ramírez e Morales-Díaz (2019)<br>Chatfield et al. (2017)<br>Bueno et al. (2018)<br>Cunha (2015)<br>Gouveia (2019)<br>Ribeiro (2017)<br>Bragança (2018)<br>Luiz e Borges (2019) |  |
| Passivo                    |  | Ron van Kints e Louis Spoor (2019)<br>Pardo e Giner (2018)<br>Morales-Díaz e Zamora-Ramírez (2018)<br>Giner e Pardo (2018)<br>Yu (2019)<br>La Rosa (2019)<br>Veverková (2019)<br>Zamora-Ramírez e Morales-Díaz (2019)<br>Chatfield et al. (2017)<br>Bueno et al. (2018)<br>Cunha (2015)<br>Gouveia (2019)<br>Ribeiro (2017)<br>Bragança (2018)<br>Luiz e Borges (2019) |
| Capital Próprio            |  | La Rosa (2019)<br>Veverková (2019)<br>Bragança (2018)  |
| Financiamento obtidos      |  | Bragança (2018)  |
| RLP                        |  | Bueno (2018)<br>Cunha (2015)<br>Gouveia (2019)   |

Com base nos estudos analisados na revisão da literatura, e de acordo com as previsões dos autores quanto aos respetivos impactos decorrentes da implementação da IFRS 16 nas empresas, os rácios que escolhemos para este estudo empírico, são os que

apresentados no Quadro 4, sendo naturalmente calculados com base nas rubricas do balanço anteriormente identificadas.

Quadro 4 - Rácios económicos e financeiros

| Rácio  | Impacto    | Autores  |
|--|------------|--|
| $Autonomia\ Financeira = \frac{Capital\ Próprio}{Ativo}$   | Diminuição | Cunha (2015)   |
| $Liquidez\ Geral = \frac{Ativo\ Corrente}{Passivo\ Corrente}$                                    | Diminuição | Bueno et al. (2018)<br>Ribeiro (2017)<br>Bragança (2018)                         |
| $Solvabilidade = \frac{Capital\ Próprio}{Passivo}$   | Diminuição | Bragança (2018)  |
| $Endividamento = \frac{Passivo}{Ativo}$  | Aumento    | La Rosa (2019)<br>Chatfield et al. (2017)<br>Bueno et al. (2018)                 |
| $Rendibilidade\ do\ Capital\ Próprio = \frac{Resultado\ Líquido\ do\ Período}{Capital\ Próprio}$ | Aumento    | Gouveia (2019)<br>Veverková (2019)<br>Ron van Kints e Louis Spoor (2019)         |
| $Rotação\ do\ Ativo = \frac{Vendas}{Ativo}$  | Diminuição | Pardo e Giner (2018)<br>Najar et al. (2019)<br>Gouveia (2019)<br>Bragança (2018) |

O rácio de Autonomia Financeira indica-nos a parte do Ativo que é financiada pelo Capital Próprio. Tratando-se de um rácio utilizado por muitos *stakeholders* nas suas tomadas de decisão, é também importante para o nosso estudo, uma vez que nos indicará se o ativo vai ser financiado pelo capital próprio ou se haverá necessidade de a empresa recorrer a capital alheio. Tal como verificou Cunha (2015), espera-se que o impacto neste rácio seja negativo, devido ao aumento do ativo.

O rácio de liquidez geral relaciona o Ativo e o Passivo (Correntes), ou seja, a capacidade que uma empresa tem de honrar com os seus compromissos de curto prazo. No caso do ativo corrente, é esperado que o mesmo não sofra aumento com a IFRS 16 (Cunha, 2015; Luiz & Borges, 2019), enquanto que o aumento do passivo corrente irá provocar um efeito negativo no mesmo (Gouveia, 2019; Ribeiro, 2017). Assim, espera-se que o rácio de liquidez, sofra um impacto negativo, à semelhança dos resultados dos estudos de Bragança (2018), Bueno et al. (2018) e Ribeiro (2017).

Como em todas as empresas, o ativo pode ser financiado por capital próprio ou por capital alheio. Por isso, a capacidade que uma entidade tem em financiar o seu passivo através de capital próprio é de extrema importância, recorrendo o mínimo possível a financiamento externo. Contudo, com a entrada em vigor da IFRS 16, perspectiva-se que a solvabilidade das empresas se deteriore, face ao aumento do seu passivo (Bragança, 2018).

Para além da capacidade que uma empresa tem em pagar as suas obrigações, importa também analisar qual o impacto da nova norma no rácio de endividamento. Neste âmbito, as conclusões de alguns estudos indicam que as empresas não estarão tão preparadas para esta mudança, dado que o seu endividamento irá aumentar (Bueno et al., 2018; Chatfield et al., 2017; La Rosa, 2019), pressupondo que existem muitas locações *off-balance sheet*.

Sendo o Capital Próprio a mais importante fonte de financiamento de uma empresa, é importante perceber como é que este é gerido de forma a produzir resultados. Por outro lado, é de extrema importância avaliar a eficiência da empresa a gerar vendas através do seu ativo. Nesta perspetiva, iremos analisar no nosso estudo mais dois rácios, concretamente a Rendibilidade do Capital Próprio e a Rotação do Ativo, porquanto, para além de importantes indicadores para os utilizadores da informação financeira, os mesmos sofrerão impactos relacionados com a implementação da nova norma. O impacto no rácio de rotação do ativo parece ser consensual, já que o mesmo terá um impacto previsivelmente negativo (Bragança, 2018; Najjar et al., 2019; Gouveia, 2019; Pardo & Giner, 2018), devido

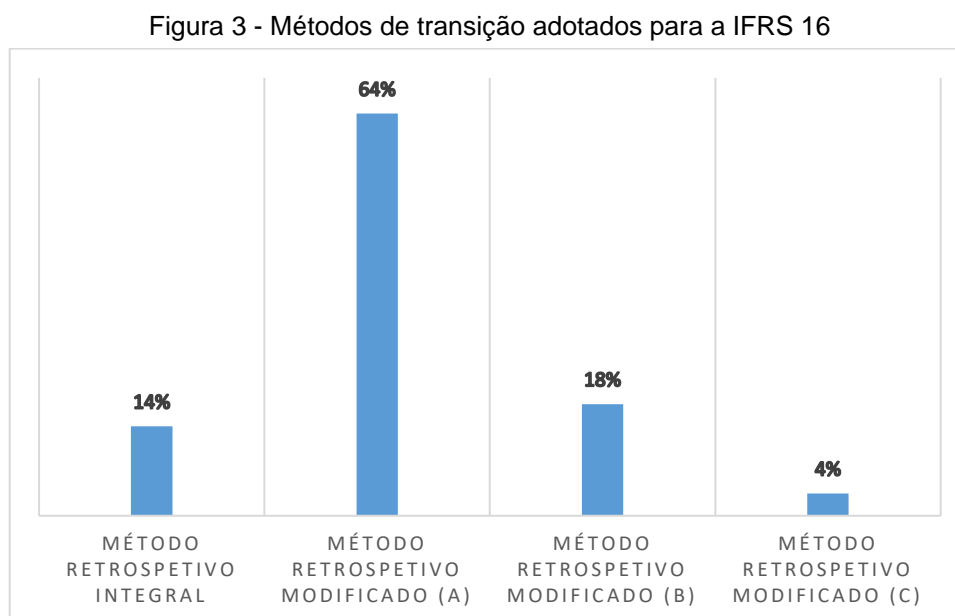
ao aumento do ativo da empresa, que na maioria das vezes, não está relacionado com as vendas da mesma. Já quanto ao rácio da Rendibilidade do Capital Próprio, os resultados não são consensuais: Gouveia (2019) concluíram que a implementação da IFRS 16 terá um efeito negativo; já Kints e Spoor (2019) e Veverková (2019) encontraram um impacto positivo. Esta divergência de resultados decorre do facto de, com a entrada em vigor da IFRS 16, o RLP e o capital próprio poderem ter alterações de diferentes valores, dependendo do método escolhido pela empresa para contabilizar os efeitos da transição normativa.

## 5. Análise e discussão dos resultados

### 5.1 Análise descritiva

Como analisamos anteriormente, a IFRS 16 prevê diversas opções de contabilização da transição para a nova norma, que resultarão em diferentes impactos no momento de adoção da norma. Da análise da informação divulgada no Anexo pelas empresas, a opção de cada empresa quanto ao método usado teve em conta o estudo prévio, que cada empresa fez, das perspectivas de impactos que cada modelo teria nas entidades.

Na Figura 3 apresentamos a distribuição da nossa amostra pelos diferentes métodos de transição adotados.



Da análise da Figura 3, podemos concluir que, na sua maioria (86%), as empresas optaram por utilizar o Método Retrospectivo Modificado para a transição da norma, o que representa um total de 24 empresas. Assim, apenas 4 empresas optaram por utilizar o Método Retrospectivo Integral (CTT, Nos, Sonae e Sonaecom).

Contudo, relativamente ao Método Retrospectivo Modificado, deparamo-nos com três formas distintas de aplicação: cerca de 64% das entidades optaram por adotar um modelo em que o registo do ativo de direito de uso é igual ao passivo da locação na data de transição; já 18% das empresas optaram por contabilizar a transição para a IFRS 16 como se a norma tivesse sido sempre aplicada, o que implicou um ajustamento no capital próprio,

correspondente ao efeito cumulativo que a norma teria nas contas das empresas. Por último, apenas a Cofina (4%) optou por uma abordagem diferente, de acordo com a qual, no início de 2019, contabilizou um direito de uso, igual ao passivo em todos os seus contratos de locação, excluído o edifício da sua sede, onde preferiu a aplicação da IFRS 16 como se a norma tivesse sido sempre aplicada.

Ora, sendo a nossa amostra composta por empresas de dez setores diferentes, que abrangem entidades muito heterogêneas no que respeita às suas dimensões, importa analisar o valor das oito rubricas do balanço estudadas, cujas estatísticas descritivas apresentamos na Quadro 5.

Quadro 5 - Estatísticas descritivas das rubricas do balanço

|                  | <b>Média</b> | <b>Mediana</b> | <b>Desvio Padrão</b> | <b>Mínimo</b> | <b>Máximo</b> |
|------------------|--------------|----------------|----------------------|---------------|---------------|
| <b>AC2018</b>    | 912 380      | 270 153        | 1 494 269            | 21 276        | 6 440 076     |
| <b>AC2019</b>    | 1 168 644    | 270 182        | 2 128 936            | 21 276        | 8 955 033     |
| <b>Var. AC</b>   | 256 263      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>ANC2018</b>   | 3 092 615    | 385 698        | 7 151 647            | 49 792        | 35 186 884    |
| <b>ANC2019</b>   | 3 393 813    | 539 913        | 7 485 988            | 58 061        | 35 924 273    |
| <b>Var. ANC</b>  | 301 198      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>PC2018</b>    | 1 025 363    | 163 687        | 1 769 786            | 15 336        | 8 165 948     |
| <b>PC2019</b>    | 1 053 915    | 173 622        | 1 805 220            | 15 336        | 8 184 809     |
| <b>Var. PC</b>   | 28 552       | -              | -                    | -             | -             |
| <b>PNC2018</b>   | 1 526 791    | 226 541        | 4 028 065            | 100           | 20 560 685    |
| <b>PNC2019</b>   | 1 754 653    | 282 323        | 4 207 837            | 332           | 21 279 213    |
| <b>Var. PNC</b>  | 227 862      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>FOC2018</b>   | 251 588      | 60 412         | 516 415              | -             | 2 622 509     |
| <b>FOC2019</b>   | 282 137      | 77 377         | 532 704              | -             | 2 641 370     |
| <b>Var. FOC</b>  | 30 549       | -              | -                    | -             | -             |
| <b>FONC2018</b>  | 983 708      | 143 763        | 2 577 864            | -             | 13 462 390    |
| <b>FONC2019</b>  | 1 201 860    | 204 693        | 2 766 741            | 276           | 14 180 918    |
| <b>Var. FONC</b> | 218 152      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>CP2018</b>    | 1 452 813    | 235 599        | 2 926 537            | - 49 726      | 12 900 327    |
| <b>CP2019</b>    | 1 447 014    | 230 114        | 2 924 975            | - 49 726      | 12 900 327    |
| <b>Var. CP</b>   | - 5 799      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>RLP2018</b>   | 145 085      | 23 322         | 243 370              | - 5 648       | 892 000       |
| <b>RLP2019</b>   | 144 427      | 23 322         | 243 123              | - 5 648       | 892 000       |
| <b>Var. RLP</b>  | - 658        | -              | -                    | -             | -             |

(Valores em milhares de Euros)



Analisando a média das rubricas apresentadas no Quadro 5, podemos concluir que a nossa amostra é constituída por empresas de grande valor da nossa economia (designadamente as que integram o PSI 20), mas igualmente heterogéneas entre si, existindo algumas empresas *outliers* com uma dimensão mais reduzida, como se pode confirmar pela grande divergência entre os valores mínimos e máximos de cada umas daquelas rubricas.

O valor médio do ativo corrente sofreu um aumento no ano da transição (+256.263 milhares de euros) devido à nova contabilização das locações, à semelhança dos estudos de Kints e Spoor (2019) e de Pardo e Giner (2018). Constatamos, ainda, que o ativo corrente é uma variável com um elevado nível de dispersão (2.128.936), apresentando um mínimo de 21.276 milhares de euros, da Cofina, e um máximo de 8.955.033 milhares de euros, da Sonae.

O ativo não corrente tem um comportamento similar ao ativo corrente, corroborando as conclusões de Morales-Díaz e Zamora-Ramírez (2018) e Giner e Pardo (2018), com um aumento da média de 301.198 milhares de euros, superior ao do ativo corrente, o que se justifica pelo facto de a contabilização das locações financeiras, até então não reconhecidas no balanço, estarem geralmente associadas a ativos não correntes. Como a média desta variável é superior à sua mediana, a distribuição caracteriza-se por ser assimétrica positiva, ou seja, os nossos dados estão mais concentrados junto ao valor da mediana (539.913 milhares de euros).

Outra rubrica estudada foi o passivo, por se prever que haja alterações no mesmo decorrentes da contabilização das locações financeiras. Assim o passivo corrente teve um aumento pouco significativo (+28.552 milhares de euros), à semelhança de Morales-Díaz e Zamora-Ramírez (2018), sendo praticamente o dobro do mínimo da nossa amostra (15.336 milhares de euros, da Pharol). Tendo esta variável um elevado desvio padrão (1.805.220), a mesma apresenta uma distribuição assimétrica positiva, pois a sua mediana (173.622 milhares de euros) é inferior à média (1.053.915 milhares de euros). Teremos, por isso, valores mais concentrados junto à mediana, contudo existem sempre alguns valores dispersos, como o máximo da amostra (8.184.809 milhares de euros) que corresponde à EDP-Energias de Portugal.

O passivo não corrente terá um impacto maior, com um aumento de cerca de 227.862 milhares de euros, o que se justifica pelo facto de, na maioria das empresas, os contratos serem de longa duração e, por isso, maioritariamente contabilizados no passivo não corrente, indo ao encontro das conclusões do estudo de Giner e Pardo (2018). Em

comparação com o passivo corrente, o passivo não corrente apresenta uma maior dispersão (4.207.837 milhares de euros), justificada pela discrepância entre o mínimo da Pharol (332 milhares de euros) e o máximo da EDP-Energias de Portugal (21.279.213 milhares de euros).

Como no passivo as locações serão reconhecidas na conta de Financiamentos Obtidos, optamos também por estudar os possíveis impactos da entrada em vigor da IFRS 16 nesta última rubrica.

As locações, ao serem contabilizadas como financiamentos, terão um maior impacto a longo prazo, tal como se pode comprovar pela análise da variação da média dos financiamentos obtidos não correntes (218.152 milhares de euros), que é muito superior à dos financiamentos correntes (30.549 milhares de euros). A elevada dispersão das amostras, embora mais notória nos financiamentos obtidos não correntes (2.766.741 milhares de euros) comprava-se pelo mínimo e máximo desta rubrica. O mínimo dos financiamentos obtidos correntes e não correntes são, respetivamente, da Pharol (zero milhares de euros) e da Estoril Sol (276 milhares de euros) em 2019. O aumento dos valores nestas rubricas convergem com o que Bragança (2018) concluiu também no seu estudo.

Por fim, e dependendo do tipo de método de contabilização da transição para a IFRS 16 que cada empresa adotou, existirão diferentes impactos nas rubricas do capital próprio e do RLP, como analisaremos de seguida.

O capital próprio teve, em média, um decréscimo de 5.799 milhares de euros enquanto o resultado líquido diminuiu apenas 658 milhares de euros, conclusões semelhantes às obtidas por La Rosa (2019) e Veverková (2019). A diferença entre estes dois valores é justificada pela opção por diferentes métodos de contabilização dos efeitos da transição, porquanto o RLP apenas é afetado nas empresas que utilizaram o método retrospectivo integral, o que aconteceu em apenas 4 empresas como analisamos anteriormente. O Capital Próprio é negativo na Martifer (-49.726 milhares de euros), enquanto o valor máximo pertence à EDP - Energias de Portugal (12.900.327 milhares de euros), pelo que esta variável apresenta uma elevada dispersão (2.924.975 milhares de euros). Quanto à variável RLP, esta apresenta uma assimetria positiva e também uma dispersão considerável (243.123 milhares de euros), sendo o mínimo de -5.648 milhares de euros (da Pharol) e o máximo de 892.000 milhares de euros (da Galp Energia).

Importa, ainda, referir que o valor máximo das rubricas do balanço correspondem, maioritariamente, à EDP- Energias de Portugal. Por outro lado, a nossa amostra contempla empresas que, apesar de estarem cotadas na bolsa de Lisboa, apresentam resultados muito reduzidos, como é o caso da Cofina e da Pharol, duas empresas que apresentam resultados muito baixos face à média das empresas em estudo.

A média de cerca de 75% das rubricas aumenta devido à imputação dos valores dos contratos de locações existentes nas empresas. Contudo, o valor percentual desse aumento vai depender da quantidade de contratos operacionais existentes à data da transição nas entidades, pois estas não se encontravam contabilizadas no balanço.

Para além de estudarmos o impacto da IFRS 16 nas rubricas do Balanço, também é objetivo do nosso estudo analisar o impacto em alguns rácios económico-financeiros, porquanto são estes que, muitas vezes, são utilizados para a tomada de decisão por parte dos investidores, financiadores e das próprias empresas. No Quadro 6 apresentamos as estatísticas descritivas dos rácios económico-financeiros em estudo.

Quadro 6 - Estatísticas descritivas dos rácios económico-financeiros

|                 | <b>Média</b> | <b>Mediana</b> | <b>Desvio Padrão</b> | <b>Mínimo</b> | <b>Máximo</b> |
|-----------------|--------------|----------------|----------------------|---------------|---------------|
| <b>AF2018</b>   | 0,39313      | 0,39681        | 0,21289              | -0,156        | 0,905         |
| <b>AF2019</b>   | 0,36396      | 0,3301         | 0,214743             | -0,152        | 0,903         |
| <b>Var. AF</b>  | -0,0292      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>LG2018</b>   | 1,20945      | 1,03611        | 0,773179             | 0,305         | 3,869         |
| <b>LG2019</b>   | 1,28208      | 1,08237        | 0,869129             | 0,295         | 3,71          |
| <b>Var. LG</b>  | 0,07263      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>SOL2018</b>  | 1,22682      | 0,66102        | 2,212333             | -0,135        | 9,475         |
| <b>SOL2019</b>  | 1,1304       | 0,5113         | 2,107243             | -0,132        | 9,334         |
| <b>Var. SOL</b> | -0,0964      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>END2018</b>  | 0,60679      | 0,60319        | 0,213255             | 0,095         | 1,156         |
| <b>END2019</b>  | 0,61887      | 0,66174        | 0,219753             | 0,097         | 1,152         |
| <b>Var. END</b> | 0,01208      | -              | -                    | -             | -             |
| <b>RCP2018</b>  | 0,12316      | 0,1144         | 0,118204             | -0,039        | 0,536         |
| <b>RCP2019</b>  | 0,12386      | 0,1144         | 0,118836             | -0,039        | 0,536         |
| <b>Var. RCP</b> | 0,0007       | -              | -                    | -             | -             |
| <b>RA2018</b>   | 0,70285      | 0,54923        | 0,524341             | 0             | 2,603         |
| <b>RA2019</b>   | 0,31343      | 0,26018        | 0,171431             | 0,069         | 0,678         |
| <b>Var. RA</b>  | -0,3894      | -              | -                    | -             | -             |

O rácio de autonomia financeira é um dos mais significativos para os bancos quando têm de avaliar o equilíbrio financeiro de uma empresa e tomar decisões quanto à concessão de financiamento. Ora, na nossa amostra, após a adoção da IFRS 16, este rácio apresenta um pequeno deterioramento nas empresas em estudo (-0,029), diminuindo 3 pontos percentuais na sua média. Esta conclusão foi também obtida por Cunha (2015) no seu estudo sobre a implementação da norma nas empresas da Zona Euro. Quanto à dispersão desta variável, a mesma apresenta uma baixa dispersão (0,2147), embora o máximo (0,903) e o mínimo (-0,152) sejam díspares, representando as empresas que apresentam uma maior e menor capacidade de fazer face a compromissos futuros, sem a necessidade de recorrer a capital alheio, a Pharol e a Martifer, respetivamente. No caso da Martifer, este rácio é negativo devido ao saldo negativo do seu capital próprio.

Um outro rácio em estudo é o da liquidez geral. Este mede a capacidade de uma empresa em honrar todas as suas obrigações de curto prazo. Na nossa amostra, a média do rácio é superior a 1, o que significa que uma grande maioria das empresas em estudo terá capacidade de fazer face aos seus compromissos financeiros, corroborando as conclusões dos estudos de Bragança (2018) e Bueno et al. (2018). Contudo, a nossa amostra apresenta uma maior dispersão neste rácio, devido aos diferentes resultados das empresas, com um mínimo da empresa Cofina (0,295), e um máximo muito elevado, da Sonaecom (3,71), revelando que esta última empresa não tem necessidade de se financiar fora da empresa.

O rácio da solvabilidade é muito importante para os utilizadores da informação financeira, pois traduz a capacidade de uma empresa de cumprir com os seus compromissos de médio e longo prazo. Na amostra em estudo existe uma grande dispersão de valores (2,107), influenciado pelo facto das empresas terem dimensões diferentes. A média desta variável diminuiu (-0,096) com a adoção da IFRS 16, devido ao aumento do passivo total das empresas em estudo, o que contribui para a deterioração deste rácio (Bragança, 2018). Ainda assim, a média é superior a 1, o que significa que o ativo é maioritariamente financiado por capitais próprios. Este é o rácio com maior dispersão (2,107), apresentando um mínimo negativo (-0,132) da Martifer, e um máximo muito elevado (9,334) da Pharol.

O nível endividamento é uma situação que as empresas tentam diminuir o mais possível, no entanto nem sempre tal é possível. Este rácio estabelece a relação entre o passivo e o ativo de uma empresa, fazendo a avaliação do risco de não cumprimento com as suas obrigações por parte da empresa. Na nossa amostra, a média encontra-se abaixo de 1,

indicando que as empresas serão capazes de cumprir com as suas obrigações. Contudo, com a adoção da IFRS 16, este rácio sofreu um ligeiro aumento (0,012), devido ao aumento do passivo das empresas, corroborando os estudos realizados por La Rosa (2019) e Bueno (2018). Embora esta variável tenha um comportamento muito homogéneo, com um baixo desvio padrão (0,2198), existem na nossa amostra alguns *outliers*, como a Pharol, com uma baixa necessidade de financiamento alheio (0,097), e a Martifer que apresenta uma elevada necessidade de apoio financeiro externo (1,152).

O rácio da rotação do ativo, que procura medir o grau de eficiência com que a entidade está a utilizar os ativos para gerar vendas, sofreu o maior impacto com a transição para a IFRS 6. A alteração do normativo veio, assim, prejudicar este rácio (-0,389), à semelhança das conclusões de outros estudos (Najar et al., 2019; Gouveia, 2019). Tal situação resulta do facto de a IFRS 16 implicar um aumento do ativo, com o reconhecimento de locações financeiras antes não reconhecidas, enquanto que o volume de negócios não sofre qualquer impacto com a adoção da nova norma.

Por fim, o rácio que menor impacto sofreu com a adoção da IFRS 16 é o da rentabilidade do capital próprio, pois, como vimos anteriormente, tanto o Capital Próprio, como o RLP, não sofreram alterações significativas, já que a grande maioria das empresas utilizou o método retrospectivo modificado na contabilização da transição. O impacto da transição na média deste rácio foi quase nulo (0,0007) e a dispersão do mesmo também é muito baixa (0,1188), com um mínimo (-0,039) da Pharol e um máximo (0,536) da F. Ramada.

## 5.2 Testes de hipóteses

### 5.2.1 Impacto nas rubricas do balanço e nos rácios económicos e financeiros

Após uma primeira análise descritiva dos impactos da transição para a IFRS 16 nas rubricas do balanço e da demonstração dos resultados, apresentamos nesta secção os resultados dos testes estatísticos inferenciais, de modo a analisarmos se aqueles impactos são estatisticamente significativos.

Para o efeito, começámos por realizar testes que nos permitissem avaliar a normalidade da nossa amostra, usando para o efeito o valor das rubricas do balanço e os rácios antes e após a entrada em vigor da IFRS 16. A verificação foi realizada com base nos testes de normalidade existentes em SPSS, concretamente o teste de *Kolmogorov-Smirnov* e o de *Shapiro-Wilk*, dando mais ênfase ao segundo, visto que a nossa amostra terá menos de 30 observações e, por isso, o segundo teste é o mais indicado para o efeito (Marôco, 2011).

Os resultados dos testes de normalidade permitir-nos-á seleccionar o teste estatístico para comparação de médias que é mais adequado à nossa amostra, concretamente, se devemos usar um teste paramétrico, no caso da amostra seguir uma distribuição normal, ou antes um teste não paramétrico, no caso contrário (Marôco, 2011).

Para testar a normalidade da distribuição da nossa amostra, definimos as seguintes duas hipóteses:

$H_0$ : Os valores das variáveis da amostra seguem uma distribuição normal

$H_1$ : Os valores das variáveis da amostra não seguem uma distribuição normal

No Quadro 7 apresentamos os valores obtidos nos dois testes à normalidade. Tendo em conta que a nossa amostra tem menos de 30 observações, iremos dar primazia aos resultados do teste de *Shapiro-Wilk*, embora a generalidade dos resultados sejam corroborados pelo teste de *Kolmogorov-Smirnov*.

Assim, podemos verificar que, no teste de *Shapiro-Wilk*, as nossas variáveis apresentam na sua maioria, um *p-value* inferior a 0,05, pelo que podemos rejeitar a hipótese nula ( $H_0$ ), ou seja, estas variáveis não seguem uma distribuição normal, para um nível de significância

de 5%<sup>6</sup>. Apenas duas das variáveis apresentam valores de *p-value* um pouco mais elevados; neste caso, podemos, no entanto, rejeitar a hipótese nula, mas para um nível de significância de 10%.

Quadro 7 - Testes de normalidade

| Testes de Normalidade                                     |                                 |    |       |              |    |      |
|---|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
|   | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |       | Shapiro-Wilk |    |      |
|   | Estatística                     | gl | Sig.  | Estatística  | gl | Sig. |
| <b>AF2018</b>   | ,146                            | 28 | ,132  | ,928         | 28 | ,053 |
| <b>AF2019</b>   | ,136                            | 28 | ,198  | ,932         | 28 | ,069 |
| <b>LG2018</b>   | ,145                            | 28 | ,137  | ,854         | 28 | ,001 |
| <b>LG2019</b>   | ,171                            | 28 | ,035  | ,852         | 28 | ,001 |
| <b>SOL2018</b>  | ,402                            | 28 | ,000  | ,441         | 28 | ,000 |
| <b>SOL2019</b>  | ,407                            | 28 | ,000  | ,440         | 28 | ,000 |
| <b>END2018</b>  | ,140                            | 28 | ,170  | ,929         | 28 | ,059 |
| <b>END2019</b>  | ,131                            | 28 | ,200* | ,951         | 28 | ,205 |
| <b>RCP2018</b>  | ,152                            | 28 | ,098  | ,855         | 28 | ,001 |
| <b>RCP2019</b>  | ,173                            | 28 | ,031  | ,854         | 28 | ,001 |
| <b>RA2018</b>   | ,247                            | 28 | ,000  | ,803         | 28 | ,000 |
| <b>RA2019</b>   | ,148                            | 28 | ,118  | ,929         | 28 | ,058 |
| *. Este é um limite inferior da significância verdadeira. |                                 |    |       |              |    |      |
| a. Correlação de Significância de Lilliefors              |                                 |    |       |              |    |      |

Para analisar se os impactos da adoção da IFRS 16 são estatisticamente significativos, e atendendo ao facto da distribuição da nossa amostra ser não normal, recorreremos a um teste não paramétrico, concretamente ao teste de *Wilcoxon* utilizado para este tipo de distribuições amostrais (Cunha, 2015; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018). Este teste consiste em verificar se as medianas entre duas variáveis (no nosso caso, será a variável antes e após a adoção da IFRS 16, ou seja, o valor em 31 de janeiro de 2018 e em 1 de janeiro de 2019, respetivamente) são estatisticamente diferentes (Marôco, 2011), permitindo-nos concluir estatisticamente acerca do impacto do normativo nas empresas portuguesas com valores cotados.

<sup>6</sup> Foram igualmente realizados testes de normalidade aos valores das oito rubricas do balanço, tendo-se concluído que a amostra também não segue uma distribuição normal para aquelas variáveis.

Para a realização daquele teste, definimos as seguintes duas hipóteses, que serão aplicadas a cada uma das variáveis em estudo, ou seja, às oito rubricas do balanço e aos seis rácios anteriormente definidos.

$H_0$ : A mediana da variável antes da IFRS 16 é igual à mediana após implementação da IFRS 16.

$H_1$ : A mediana da variável antes da IFRS 16 é diferente da mediana após a implementação da IFRS 16.

Após a realização do teste para todas as nossas variáveis, apresentamos nos Quadros 8 e 9 os resultados obtidos.

Quadro 8 - Teste de *Wilcoxon* às rubricas do balanço

| Estatísticas de teste             |        |         |        |         |         |          |         |        |
|-----------------------------------|--------|---------|--------|---------|---------|----------|---------|--------|
|                                   | AC2019 | ANC2019 | PC2019 | PNC2019 | FOC2019 | FONC2019 | RLP2019 | CP2019 |
|                                   | AC2018 | ANC2018 | PC2018 | PC2018  | FOC2018 | FONC2018 | RLP2018 | CP2018 |
| Z                                 | -,169  | 4.532   | 4.457  | 4.541   | 4.457   | 4.541    | -1.214  | -1.886 |
| Significância<br>Sig. (bilateral) | ,866   | ,000    | ,000   | ,000    | ,000    | ,000     | 0.225   | 0.059  |

Após a realização do teste de *Wilcoxon* às rubricas do balanço, com a exceção do AC e do CP, podemos rejeitar a hipótese nula para as restantes variáveis. Isto significa que as medianas destas rubricas em estudo diferem de forma estatisticamente significativa, antes e após a entrada em vigor da IFRS 16, para um nível de significância de 1%, mas apenas de 10% para o CP. Excluimos, assim, duas rubricas para as quais não houve diferença estatisticamente significativas, o AC e o RLP. Este resultados são explicado pelo facto de, por um lado, a transição para a IFRS 16 não envolver grandes variação no ativo corrente (mas antes no ativo não corrente, pois o objeto dos contratos de locação são, em geral, ativos fixos tangíveis). E, por outro lado, como a maioria das empresas optou pela transição através do Método Retrospectivo Modificado, tal não envolveu o reconhecimento de efeitos da transição no RLP.

Assim, respondendo à nossa primeira questão de investigação sobre “*Quais os impactos da adoção da IFRS 16 nas rubricas do balanço das empresas com valores cotados na Euronext Lisbon?*”, podemos concluir que a transição da norma afeta de forma significativa as seguintes rubricas do balanço: um aumento do ativo não corrente, do passivo corrente



e não corrente, dos financiamentos obtidos correntes e não correntes; e uma diminuição nos capitais próprios. Ou seja, o ativo não corrente é afetado de forma positiva enquanto que o passivo, os financiamentos obtidos e os capitais próprios são afetados de forma negativa. Por fim, o ativo corrente e o resultado líquido do período não são afetados de forma significativa pela adoção da IFRS 16, devido ao facto de a maioria das empresas ter utilizado o Método Retrospectivo Modificado na contabilização da transição para a nova norma.

Quadro 9 - Teste de *Wilcoxon* aos rácios económico e financeiros

| Estatísticas de teste          |        |        |         |         |         |        |
|--------------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|
|                                | AF2019 | LG2019 | SOL2019 | END2019 | RCP2019 | RA2019 |
|                                | -      | -      | -       | -       | -       | -      |
|                                | AF2018 | LG2018 | SOL2018 | END2018 | RCP2018 | RA2018 |
| Z                              | -4,440 | -3,892 | -4,577  | -3,347  | -,663   | -3,871 |
| Significância Sig. (bilateral) | ,000   | ,000   | ,000    | ,001    | ,508    | ,000   |

Como se pode observar no Quadro 9, com a exceção do rácio de rentabilidade do capital próprio, para todas as demais variáveis se rejeita a hipótese nula. Ou seja, as medianas dos rácios em estudo diferem de forma estatisticamente significativa, antes e após a entrada em vigor da IFRS 16, para um nível de significância de 1%, excluindo o rácio de Rentabilidade do Capital Próprio para o qual não há diferença estatisticamente significativa decorrente da adoção da nova norma. Este último resultado deve-se ao facto de, apenas 36% das empresas em estudo (o que corresponde a 10 empresas), terem optado por um método de contabilização dos efeitos da transição com impacto no Capital Próprio, como o são o Método Retrospectivo Integral (aplicado por 4 empresas) e o Método Retrospectivo Modificado com afetação do Capital Próprio (aplicado por 6 empresas).

Assim, e respondendo à nossa segunda questão de investigação sobre “*Quais os impactos da adoção da IFRS 16 nos rácios económicos e financeiros das empresas com valores cotados na Euronext Lisbon?*”, podemos concluir que a entrada em vigor da IFRS 16 afeta, de forma negativa os rácios de Autonomia Financeira, de Liquidez Geral, de Solvabilidade, de Endividamento e de Rotação do Ativo das empresas portuguesas com valores cotados na *Euronext Lisbon*.

Após recolhermos evidência da significância estatística dos impactos da IFRS 16 na informação financeira das empresas da nossa amostra, importa analisar a magnitude

daqueles impactos por setor de atividade, no Ativo, Passivo e nos rácios económicos Financeiros.

Quadro 10 - Impactos no Ativo por setor

| Setor                         | Ativo 2018 | Ativo 2019 | Varição Absoluta | Varição Relativa |
|-------------------------------|------------|------------|------------------|------------------|
| Serviços ao consumidor        | 18 985 864 | 30 197 074 | 11 211 210       | 37,1%            |
| Serviços de utilidade pública | 17 538 710 | 19 488 961 | 1 950 251        | 10,0%            |
| Financeiro                    | 501 927    | 553 106    | 51 179           | 9,3%             |
| Gás e Petróleo                | 12 687 000 | 13 920 000 | 1 233 000        | 8,9%             |
| Tecnologia                    | 172 255    | 180 524    | 8 269            | 4,6%             |
| Indústria                     | 10 860 533 | 11 109 284 | 248 751          | 2,2%             |
| Materiais Básicos             | 7 451 740  | 7 600 963  | 149 223          | 2,0%             |
| Energia                       | 41 626 960 | 42 364 349 | 737 389          | 1,7%             |
| Bens de consumo               | 966 074    | 970 263    | 4 189            | 0,4%             |
| Telecomunicações              | 1 364 779  | 1 364 258  | -521             | 0,0%             |

(Valores em milhares de Euros)

Tal como se pode observar no Quadro 10, em nove dos dez setores de atividade o valor do ativo aumentou com a aplicação da IFRS 16 (apenas no setor das telecomunicações se verificou uma ligeira diminuição), como consequência do reconhecimento no ativo dos contratos de locação antes contabilizados como locações operacionais, corroborando os estudos de Bueno et al. (2018), Bragança (2018), Cunha (2015), Gouveia (2019), Luiz (2019) e Ribeiro (2017). Podemos, ainda, verificar que os aumentos não são distribuídos de forma homogénea pelos nove setores de atividade. Tal deve-se ao facto de existirem setores onde a necessidade de recorrer a locações é maior. Os setores que registam maior impacto no ativo são o dos Serviços ao Consumidor, seguido dos Serviços de Utilidade Pública, Financeiro e do Gás e Petróleo (sendo que estes dois últimos setores são compostos, respetivamente, pela Sonae Capital e pela Galp Energia). Assim, estes serão os setores que as empresas mais terão contabilizado, antes da adoção da IFRS 16, locações operacionais. Ou seja, haveria um elevado número de contratos ou de valor dos mesmos que estariam fora da estrutura patrimonial das respetivas empresas.

Importa, ainda, destacar que a discrepância existente entre o setor de Serviços ao Consumidor e os restantes deve-se, principalmente, ao peso das grandes empresas, como é o caso da Jerónimo Martins, onde o aumento no ativo ultrapassou os 2 398 milhões de euros, e da Sonae que registou um aumento considerável do ativo, de 8 369 milhões de euros, decorrentes de contratos respeitantes aos centros comerciais onde desenvolve a

sua atividade. Contudo, o maior aumento no ativo registado numa só empresa situou-se no setor dos Serviços de Utilidade Pública, mais concretamente na EDP - Renováveis.

Em sentido contrário, temos as empresas dos setores das Telecomunicações, Energia e Bens de Consumo, onde a necessidade de recorrer a locações operacionais, antes da aplicação da nova norma, era relativamente baixa.

No Quadro 11 apresentamos o impacto da aplicação da IFRS 16 no passivo das empresas da nossa amostra, por setor de atividade, quer em unidades monetários, quer em termos de variação relativa.

Quadro 11 - Impacto no Passivo por setor

| Setor                         | Passivo 2018 | Passivo 2019 | Varição Absoluta | Varição Relativa |
|-------------------------------|--------------|--------------|------------------|------------------|
| Serviços ao consumidor        | 11 936 722   | 16 046 017   | 4 109 295        | 25,6%            |
| Financeiro                    | 228 282      | 290 760      | 62 478           | 21,5%            |
| Gás e Petróleo                | 6 640 000    | 7 863 000    | 1 223 000        | 15,6%            |
| Tecnologia                    | 91 612       | 101 015      | 9 403            | 9,3%             |
| Telecomunicações              | 143 206      | 156 226      | 13 020           | 8,3%             |
| Serviços de utilidade pública | 9 416 306    | 10 014 517   | 598 211          | 6,0%             |
| Materiais Básicos             | 4 697 626    | 4 845 327    | 147 701          | 3,1%             |
| Indústria                     | 9 112 073    | 9 386 950    | 274 877          | 2,9%             |
| Energia                       | 28 726 633   | 29 464 022   | 737 389          | 2,5%             |
| Bens de consumo               | 467 840      | 472 082      | 4 242            | 0,9%             |

*(Valores em milhares de Euros)*

Importa, desde já, salientar que se verificou um aumento no passivo em todos os setores de atividade. Por outro lado, tal como verificamos no ativo, o setor que apresenta um maior aumento do passivo é o do Serviços ao Consumidor (25,6%), embora seguida agora do Financeiro (composto unicamente pela Sonae Capital) e o do Gás e Petróleo (composto apenas pela Galp Energia).

Com as variações menos significativas, tal como aconteceu no ativo, temos os setores onde existe uma menor propensão à aquisição de ativos através de locações, como o setor dos Bens de Consumo, Energia e Indústria, com menos de 3% de aumento do passivo.

Para finalizarmos esta análise por setores, apresentamos no Quadro 12 a variação relativa dos rácios estudados por setor de atividade.

Quadro 12 - Variação nos Rácios por setor

| Setor                         | Variação AF | Variação LG | Variação SOL | Variação END | Variação RCP | Variação RA |
|-------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| Bens de consumo               | -0,6%       | -0,3%       | -0,9%        | 0,6%         | 0,0%         | -15,2%      |
| Energia                       | -1,6%       | -0,3%       | -2,5%        | 0,7%         | 0,0%         | -58,6%      |
| Financeiro                    | -13,1%      | -0,1%       | -24,7%       | 15,6%        | -8,3%        | -45,1%      |
| Gás e Petróleo                | -9,0%       | -6,5%       | -15,6%       | 8,0%         | 0,0%         | -74,9%      |
| Indústria                     | -3,1%       | -1,7%       | -4,1%        | 0,7%         | 3,4%         | -38,2%      |
| Materiais Básicos             | -1,7%       | -1,6%       | -2,4%        | 1,2%         | 0,0%         | -53,8%      |
| Serviços ao consumidor        | -15,9%      | 45,3%       | -15,7%       | 2,4%         | -0,6%        | -77,1%      |
| Serviços de utilidade pública | -9,9%       | -2,0%       | -6,0%        | -4,3%        | 0,0%         | -19,8%      |
| Tecnologia                    | -3,2%       | -2,8%       | -8,1%        | 5,3%         | -1,7%        | -4,54%      |
| Telecomunicações              | -0,7%       | -2,5%       | -5,5%        | 6,5%         | -3,9%        | -90,0%      |

O rácio da Autonomia Financeira sofreu uma diminuição em todos os setores de atividade, tendo assim um impacto negativo, à semelhança do estudo de Cunha (2015). Tal revela que as empresas recorriam a financiamentos que não se encontravam apresentados no balanço. As grandes variações registam-se, uma vez mais, nos setores onde existe uma maior necessidade de recorrer a locações, em empresas como a Jerónimo Martins, Sonae, Media Capital, dos setores dos Serviços ao Consumidor, corroborando as previsões de Najar et al. (2019).

Outro rácio que sofreu deterioração em quase todos os setores de atividade foi o da Liquidez Geral, tal como também concluiu Bueno et al. (2018) e Ribeiro (2017), sendo o do Gás e Petróleo o que mais impacto sofreu neste indicador. De sublinhar, contudo, que no setor dos Serviços ao Consumidor este rácio registou uma substancial melhoria, por força do aumento do ativo da Sonae face ao ano de 2018, empresa que tem um peso significativo neste setor.

Tal como constatado por Bragança (2018), a aplicação da IFRS 16 teve um impacto negativo no rácio de solvabilidade em todos os setores, com uma maior ênfase no Financeiro, Serviços ao Consumidor e Gás e Petróleo (Galp Energia).

Como se pode verificar, o rácio de endividamento aumentou em todos os setores abaixo dos 8% (aumento também confirmado por Chatfield et al., 2017) e Bueno et al., 2018), exceto o setor Financeiro que registou um aumento de 15,6% e o setor de Serviços de Utilidade Pública em que a variação deste rácio foi negativa. O elevado aumento deste

rácio no setor financeiro (15,6%), deve-se ao aumento, quase em dobro, do passivo não corrente da Sonae Capital.

O rácio da Rotação do Ativo foi o que sofreu uma maior deterioração relativa na maioria dos setores, tal como também constataram outros autores (Najar et al., 2019; Gouveia, 2019; Pardo & Giner, 2018), de que se destacam os setores das Telecomunicações, Gás e Petróleo e dos Serviços ao Consumidor, com grande influência de empresas como a Sonae, a Jerónimo Martins e Ibersol, devido ao aumento do ativo das empresas.

Por fim, analisamos o rácio da Rendibilidade do Capital Próprio por setores, que tem o menor impacto, quase nulo, dada a reduzida magnitude dos impactos registados, tanto no Capital Próprio, como no RLP, como já analisamos anteriormente. De notar apenas que, nos setores que registaram impactos (5) apenas um foi positivo (Indústria), indo de encontro ao estudo de Veverková (2019).

### **5.2.2 Análise comparativa entre os impactos reais e os impactos previstos**

Uma lacuna que detetamos na revisão efetuada à literatura, sobre os impactos da adoção da IFRS 16, foi estudar se os impactos reais da adoção da IFRS 16, divulgados e explicados nas demonstrações financeiras de 2019, como exigido por aquela norma, correspondem aos, ou antes se afastam dos, impactos que haviam sido estimados pelas empresas, e divulgados ao mercado, nas demonstrações financeiras de 2018. Com efeito, todas as empresas apresentaram no seu Anexo de 2018 os impactos previsíveis decorrentes da transição para a IFRS 16, indicando o respetivo impacto no valor do Ativo, Passivo e Capital Próprio.

Para analisar se as diferenças entre os impactos estimados e os impactos reais, da adoção da IFRS 16, são estatisticamente significativas, realizamos novamente o teste de *Wilcoxon*. Este teste permite-nos concluir se as empresas previram e divulgaram em 2018 impactos da adoção da IFRS 16 próximos dos valores que vieram a ser reconhecidos contabilisticamente em 2019, aquando da primeira aplicação daquela nova norma.

Para a realização daquele teste, definimos as seguintes duas hipóteses, que serão aplicadas a cada uma das três grandes rubricas do balanço (Ativo, Passivo e Capital Próprio), para as quais foram divulgados impactos estimados nas demonstrações financeiras de 2018.

H<sub>0</sub>: A mediana do valor estimado da variável é igual à mediana do valor real após implementação da IFRS 16.

H<sub>1</sub>: A mediana do valor estimado da variável é diferente à mediana do valor real após implementação da IFRS 16

Os resultados do teste para as três variáveis são apresentados no Quadro 13.

Quadro 13 - Teste de *Wilcoxon* às diferenças entre valores reais e estimados

| Estatísticas de teste        |      |   |   |   |
|------------------------------|------|---|---|---|
|                              |      | Ativo<br>(impacto real vs.<br>impacto estimado) | Passivo<br>(impacto real vs.<br>impacto estimado) | Capital Próprio<br>(impacto real vs.<br>impacto estimado) |
| Z                            |      | -,865   | -,336   | -1,580  |
| Significância<br>(bilateral) | Sig. | ,387  | ,737  | ,114  |

Como se pode observar no Quadro 13, para as três variáveis não se rejeita a hipótese nula, porquanto todos os *p-value* são superiores a 0,10. Ou seja, os valores estimados das rubricas do balanço não diferem de forma estatisticamente significativa dos valores reais contabilizados, decorrentes do impacto da adoção da IFRS 16.

Assim, e respondendo à nossa terceira questão de investigação sobre se “*Existem diferenças significativas entre os impactos reais e os impactos estimados com a adoção da IFRS 16 nas empresas com valores cotados na Euronext Lisbon?*”, podemos concluir que as empresas previram com alguma precisão, em 2018, os impactos reais que a adoção da IFRS 16 iriam produzir no balanço, em 2019. Ou seja, não parece ter existido eventual tentativa por parte das empresas de, em 2018, antes da adoção daquela norma, enviesarem a percepção dos utilizadores quanto aos impactos futuros da IFRS 16.

Em suma, podemos concluir que as empresas fizeram as suas previsões corretamente, não alterando a percepção que os utilizadores da informação financeira tinham do impacto da IFRS 16 na informação financeira.

## 6. Conclusões

Com a substituição da IAS 17 pela IFRS 16, surge um novo paradigma na contabilização das locações, que tem vindo a ser estudado por diversos investigadores (e.g. Cunha, 2015; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018; Zamora-Ramírez & Morales-Díaz, 2019), recolhendo evidência empírica acerca dos impactos da aplicação dessa nova norma. Contudo, a grande maioria dos estudos que têm vindo a ser publicados são de natureza preditiva, tentando antecipar os efeitos da nova norma, sendo poucos os que utilizam os valores reais pós adoção da IFRS 16.

Sendo esta nova norma recente e com impacto, especialmente, nas empresas locatárias, justifica-se a necessidade de suprir esta lacuna na literatura, sobre os efetivos impactos da transição para aquela norma no contexto nacional, utilizando os dados reais das empresas.

Assim, o principal objetivo deste estudo é analisar os principais impactos da transição para a IFRS 16 nas empresas com valores cotados na Euronext Lisbon, já que são estas que adotam, desde 1 de janeiro de 2019, aquele normativo na contabilização das locações. Os impactos foram analisados quer ao nível das rubricas do balanço, quer ao nível dos rácios económico financeiros que, segundo a nossa revisão da literatura, serão os mais afetados pela adoção do novo normativo. Analisámos, ainda, as diferenças entre os impactos reais da IFRS 16 e os previstos pelas empresas, e divulgados nas demonstrações financeiras, no ano anterior à adoção da IFRS 16.

Os dados foram recolhidos através da análise de conteúdo dos relatórios e contas das empresas da nossa amostra, e tratados mediante o uso de estatísticas descritivas e de testes de Wilcoxon.

Do estudo empírico realizado podemos concluir que, na sua maioria (86%), as empresas optaram por utilizar o Método Retrospectivo Modificado na contabilização da transição para a nova norma, optando apenas 4 empresas por utilizar o Método Retrospectivo Integral.

Por outro lado, e respondendo à nossa primeira questão de investigação, sobre “Quais os impactos da adoção da IFRS 16 nas rubricas do balanço das empresas com valores cotados na Euronext Lisbon?”, concluímos que a transição para a nova norma afeta de forma significativa as seguintes rubricas do balanço: um aumento do ativo não corrente, do passivo corrente e não corrente, dos financiamentos obtidos correntes e não correntes; e uma diminuição nos capitais próprios. Já o ativo corrente e o resultado líquido do período

não são afetados de forma significativa pela adoção da IFRS 16, devido ao facto de a maioria das empresas ter utilizado o Método Retrospectivo Modificado na contabilização da transição para a nova norma, o qual não implica o reconhecimento de qualquer ajuste nos resultados do período.

Por outro lado, e respondendo à nossa segunda questão de investigação, sobre “Quais os impactos da adoção da IFRS 16 nos rácios económicos e financeiros das empresas com valores cotados na Euronext Lisbon?”, podemos concluir que a entrada em vigor da IFRS 16 afeta, de forma negativa, os rácios de Autonomia Financeira, de Liquidez Geral, de Solvabilidade, de Endividamento e de Rotação do Ativo das empresas portuguesas com valores cotados na Euronext Lisbon.

Os resultados do nosso estudo confirmam, de um modo geral, a evidência obtida nos estudos preditivos analisados, ou seja, um maior reconhecimento de locações no balanço terá um impacto negativo em alguns indicadores económicos e financeiros, podendo influenciar a tomada de decisão dos seus utilizadores, designadamente dos financiadores aquando da avaliação do risco das empresas na concessão de crédito. Tal facto poderá originar uma maior dificuldade em algumas empresas no acesso ao crédito, designadamente bancário, já que as suas responsabilidades aumentam devido ao maior reconhecimento de locações no passivo.

Os setores que registam maior impacto no ativo são os Serviços ao Consumidor, seguido dos Serviços de Utilidade Pública, Financeiro e Gás e Petróleo. Além disso, em todos os setores de atividade se verificou um aumento do passivo, especialmente nos Serviços ao Consumidor. Uma lacuna que detetámos na revisão efetuada à literatura, sobre os impactos da adoção da IFRS 16, foi estudar se os impactos reais da adoção da IFRS 16, divulgados e explicados nas demonstrações financeiras de 2019, como exigido por aquela norma, correspondem aos, ou antes se afastam dos impactos que haviam sido estimados pelas empresas, e divulgados ao mercado, nas demonstrações financeiras de 2018.

Ora, com a realização do nosso estudo empírico, e respondendo à nossa terceira questão de investigação, sobre se “Existem diferenças significativas entre os impactos reais e os impactos estimados com a adoção da IFRS 16 nas empresas com valores cotados na Euronext Lisbon?”, concluímos que as empresas previram com alguma precisão, em 2018, os impactos reais que a adoção da IFRS 16 iriam produzir no balanço, em 2019. Ou seja, as empresas fizeram as suas previsões corretamente, não alterando a perceção que os



utilizadores da informação financeira tinham do impacto da IFRS 16 na informação financeira.

O presente estudo pode trazer importantes contributos para a teoria e para a prática. Como já referimos, atualmente ainda são escassos os estudos publicados sobre os

impactos reais da transição para a IFRS 16. Diante deste cenário, consideramos que o nosso estudo contribuirá para a literatura da especialidade sobre o tema. Quanto aos contributos para a prática, é nossa convicção que os resultados do estudo trazem importante evidência, especialmente para preparadores e normalizadores, dando a conhecer os efetivos impactos daquela alteração normativa na informação financeira produzida, com previsíveis consequências na tomada de decisão, designadamente dos financiadores.

Como qualquer trabalho de investigação, este estudo apresenta limitações. A principal prende-se com o facto da nossa amostra ser de reduzida dimensão, por apenas envolver as empresas com valores cotados de um único país, com um mercado de capitais de reduzida dimensão. Assim, como sugestão para trabalho futuro, seria interessante alargar a nossa amostra a empresas de outros países permitindo, não só, dar maior robustez aos resultados obtidos no nosso estudo mas, também, aferir da existência de diferenças de impactos entre jurisdições e identificar os fatores justificativos das mesmas.

## Referências bibliográficas

- Alves, A. F. M. (2020). *Transição para a IFRS 16: Análise de value relevance para empresas cotadas na Euronext Lisbon* (Dissertação de Mestrado, Universidade Católica Portuguesa). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.14/31877>
- American Institute of Certified Public Accountants. Accounting Principles Board. (1964). *Reporting of leases in financial statements of lessee*. Retrieved from [https://egrove.olemiss.edu/aicpa\\_assoc/149](https://egrove.olemiss.edu/aicpa_assoc/149)
- American Institute of Certified Public Accountants. Committee on Accounting Procedure. (1949). *Disclosure of long-term leases in financial statements of lessees*. Retrieved from [https://egrove.olemiss.edu/dl\\_aia](https://egrove.olemiss.edu/dl_aia)
- Bragança, M. J. G. (2018). *IFRS 16 - O impacto na informação financeira-caso TAP* (Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.22/13180>
- Bueno, L. D. C. L., Gomes, A. P. M., Colares, A. C. V., & Pinheiro, L. E. T. P. (2018). *Efeitos da Adoção da IFRS 16 nos Indicadores de Desempenho de Entidades Arrendatárias*. Retrieved from [www.congressosp.fipecafi.org](http://www.congressosp.fipecafi.org)
- Cerqueira, C. A. (2018). *Determinantes do Lobbying por parte dos preparadores: O caso da norma sobre as locações* (Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Economia e Gestão). Retrieved from <https://www.repository.utl.pt/handle/10400.5/17144>
- Chatfield, H. K., Chatfield, R. E., & Poon, P. (2017). Is the Hospitality Industry Ready for the New Lease Accounting Standards? *Journal of Hospitality Financial Management*, 25(2), 101–111. <https://doi.org/10.1080/10913211.2017.1398955>
- Costa, M. M. F. G. P. (2010). *Locações Operacionais e Financeiras: Estudo empírico das empresas cotadas no Euronext 100* (Dissertação de Mestrado, Instituto Universitário de Lisboa). Retrieved from <https://repositorio.iscte-iul.pt/handle/10071/3753>
- Coutinho, C. P. (2013). *Metodologia de Investigação em Ciências Sociais e Humanas: Teoria e Prática* (2.ª Ed.). Almedina.
- Cunha, L. P. M. (2015). *Locações - Impactos da alteração da norma internacional*.

- (Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia do Porto). Retrieved from [https://sigarra.up.pt/fpceup/pt/pub\\_geral.pub\\_view?pi\\_pub\\_base\\_id=36815](https://sigarra.up.pt/fpceup/pt/pub_geral.pub_view?pi_pub_base_id=36815)
- De Martino, G. (2011). Considerations on the subject of lease accounting. *Advances in Accounting*, 27(2), 355–365. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2011.08.007>
- Financial Accounting Standards Board (1976). *SFAS 13 - Leases*.
- Giner, B., & Pardo, F. (2018). The Value Relevance of Operating Lease Liabilities: Economic Effects of IFRS 16. *Australian Accounting Review*, 28(4), 496–511. <https://doi.org/10.1111/auar.12233>
- Gomes, D. R. F. (2019). *Os principais impactos contabilísticos da norma IFRS16 - Locações no setor das telecomunicações: O caso do grupo NOS* (Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia da Universidade do Porto). Retrieved from <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/123254/2/361678.pdf>
- Gouveia, D. N. A. (2019). *The effects of the new accounting standard for leases on firms: A practical case of TAP's Financial Statement Reformulation for IFRS 16* (Dissertação de Mestrado, NOVA – School of Business and Economics.). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10362/70305>
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365–383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- IASB (2008). *Internacional Accounting Standard 17 - Leases*.
- IASB (2016). January Effects Analysis International Financial Reporting Standard. IFRS 16 Leases - PDF Free Download. Retrieved February 23, 2020, from <http://docplayer.net/25764226-January-effects-analysis-international-financial-reporting-standard-ifrs-16-leases.html>
- IASB (2017). *Internacional Financial Reporting Standard 16 - Leases*.
- La Rosa, A. (2019). *IFRS 16: an analysis of the impact on the financial statements* (Dissertação de Mestrado, Luiss Guido Carli). Retrieved from <https://tesi.luiss.it/id/eprint/24814>

- Liviu-Alexandru, T. (2018). The Advantages that IFRS 16 Brings to the Economic Environment. *Ovidius University Annals, Economic Sciences Series*, XVIII(1), 510–513.
- Luiz, S., & Borges, D. (2019). *The Expected Impact of IFRS 16 On Retail Companies*. (Dissertação de Mestrado, Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas) Retrieved from <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/27577>
- Marôco, J. (2011). *Análise Estatística com o SPSS Statistics (5.ª Ed.)*. ReporNumber.
- Matos, N. B., & Niyama, J. K. (2018). IFRS 16 - Leases: Challenges, Perspectives and Implications in the Light of Substance Over Form. *Revista de Educação e Pesquisa Em Contabilidade (REPeC)*, 12(3), 310–326. <https://doi.org/10.17524/repec.v12i3.1858>
- Mellado, L., & Parte, L. (2017). Determinants of corporate lobbying intensity in the lease standard-setting process. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 20(2), 131–142. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2016.09.001>
- Mendes, A. R. C. (2017). *Locações Operacionais e Financeiras: A utilização de acordo com o setor de atividade- entidades cotadas na Euronext Lisbon* (Dissertação de Mestrado, ISCAL). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.21/13299>
- Monteiro, A. T. C. C. (2016). *Participação no processo de alteração da IAS-17- Locações- Um contributo para o estudo do Lobbying* (Dissertação de Mestrado, ISCTE-IUL Business School). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10071/13568>
- 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>
- Najar, L. L., Marques, J. A. V. da C., Carvalho, M. D. S., & Mello, L. B. (2019). Principais Impactos da Nova Norma Internacional de Arrendamento Mercantil sobre os Indicadores Económico-Financeiros das Empresas Aéreas GOL e LATAM. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 10(3), 86–106. <https://doi.org/10.5380/rcc.v10i3.59455>
- Nuryani, N., Heng, T. T., & Juliasta, N. (2015). Capitalization of Operating Lease and Its Impact on Firm's Financial Ratios. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211,

268–276. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.034>

Ohlson, J. A. (1999). On Transitory Earnings. *Review of Accounting Studies*, 4, 145–162. <https://doi.org/https://doi.org/10.1023/A:1009653114699>

Osei, E. (2017). The Financial Accounting Standards Board (FASB) and the International Accounting Standards Board (IASB) sings similar tune: Comparing the Accounting treatment of new IFRS 16 with the IAS 17, and the new FASB model on leases. *Journal of Theoretical Accounting Research*, 13(1), 1–23.

Pardo, F., & Giner, B. (2018). The capitalization of operating leases: Analysis of the impact on the IBEX 35 companies. *Intangible Capital*, 14(3), 445–483. <https://doi.org/10.3926/ic.1168>

Pereira, L. G. S. (2019). *O impacto contabilístico inicial da IFRS 16 nas empresas cotadas na Euronext Lisboa* (Dissertação de Mestrado, Universidade de Lisboa). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.5/19980>

Pinto, J. V. C. A. (2020). *Análise da transição para a IFRS 16 nas empresas do PSI-20* (Dissertação de Mestrado, Universidade Católica Portuguesa). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.14/32060>

Raoli, E. (2021). Transition to the New Lease Accounting Model (IFRS 16) and Companies' Performance Evidence From Italian Listed Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25(3), 1–18.

Regulamento (CE) N.º 1126/2008, de 3 Novembro (2008). <http://data.europa.eu/eli/reg/2008/1126/2016-01-01>

Regulamento (UE) N.º 2017/1986, de 31 de Outubro (2017). <http://data.europa.eu/eli/reg/2017/1986/oj>

Ribeiro, T. (2017). *IFRS 16: Impacto no setor aéreo* (Dissestração de Mestrado, Universidade Federal de Uberlândia). Retrieved from <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/19309>

Rocha, B. D., Monte-Mor, D. S., & Stefanelli, N. O. (2021). Capitalização do Leasing Operacional: Uma Análise Crítica sobre o Value Relevance nas Companhias Abertas Brasileiras a partir da IFRS 16. *21º USP International Conference in Accounting*, 1–

14. Retrieved from <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UsplInternational/ArtigosDownload/3216.pdf>
- Rodrigues, A. M. G. (2003). *O Goodwill nas contas consolidadas: Uma análise dos grupos não financeiros portugueses* (Tese de Doutoramento, Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra). Retrieved from <https://estudogeral.sib.uc.pt/handle/10316/467>
- Ron van Kints, R. E. G. A., & Louis Spoor, L. L. (2019). Leases on balance, a level playing field? *Advances in Accounting*, 44, 3–9. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.11.001>
- Santos, J. C. S. (2019). Cumprimento dos Requisitos de Divulgação da IAS 17 - Locações. (Dissertação de Mestrado, Universidade de Coimbra) Retrieved from <https://estudogeral.sib.uc.pt/handle/10316/86770>
- Securities and Exchange Commission (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*. Retrieved from <https://www.sec.gov/news/studies/soxoffbalancercpt.pdf>
- Silva, C. A. (2018). *Impacto da IFRS 16 na avaliação das empresas*. (Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia da Universidade do Porto). Retrieved from <https://hdl.handle.net/10216/116616>
- Silva, M. L. T. C. (2013). *A Função da Locação Financeira (Mestrado em Solicitoria, Instituto Politécnico do Porto. Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Felgueiras)*. Retrieved from <https://recipp.ipp.pt/handle/10400.22/5767>
- Sousa, F. R. C. (2018). *O impacto da IFRS 16 nas contas consolidadas da Salvador Caetano Auto* (Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto). Retrieved from <http://hdl.handle.net/10400.22/13264>
- Tofanelo, R. E. S., Nunes, R. V., & Sales, G. A. W. (2021). IFRS 16 - Impact on the Assets of the Major Airlines Operating in Brazil IFRS 16 - Impact on the Assets of the Major Airlines Operating in Brazil. *International Journal of Economics and Finance*, 13. <https://doi.org/10.5539/ijef.v13n9p1>
- Veveřková, A. (2019). IFRS 16 and its impacts on aviation industry. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 67(5), 1369–1377.

<https://doi.org/10.11118/actaun201967051369>

Wang, J. L., Hsiung, H. H., & Jhu, Y. W. (2020). The Study on Accounting Information Value Relevance in the Practice of IFRS 16 - An Empirical Study of Taiwan. *International Conference on Industrial and Business Engineering*, 146–152. <https://doi.org/10.1145/3429551.3429560>

Yu, J. (2019). Investigation of IFRS16 Effect on the Airlines. *Journal of Finance and Accounting*, 7(5), 135. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20190705.11>

Zamora-Ramírez, C., & Morales-Díaz, J. (2019). Effects of IFRS 16 on Key Financial Ratios of Spanish Companies. *Estudios de Economía Aplicada*, 36(2), 406. <https://doi.org/10.25115/eea.v36i2.2536>

## Anexos

### Anexo I: Definição da Amostra

| <b>Empresa</b>             | <b>Setor</b>                  |
|----------------------------|-------------------------------|
| Altri SGPS                 | Indústria                     |
| Cofina SGPS                | Serviços ao consumidor        |
| Corticeira Amorim          | Bens de consumo               |
| CTT – Correios de Portugal | Indústria                     |
| EDP - Energias de Portugal | Energia                       |
| EDP Renováveis             | Serviços de utilidade pública |
| Estoril Sol                | Serviços ao consumidor        |
| Galp Energia               | Gás e Petróleo                |
| Ibersol SGPS               | Serviços ao consumidor        |
| Impresa SGPS               | Serviços ao consumidor        |
| INAPA-INV.P.GESTAO         | Materiais Básicos             |
| Jerónimo Martins SGPS      | Serviços ao consumidor        |
| Martifer                   | Indústria                     |
| Media Capital              | Serviços ao consumidor        |
| Mota-Engil                 | Indústria                     |
| Nos SGPS                   | Serviços ao consumidor        |
| Novabase SGPS              | Tecnologia                    |
| Pharol                     | Telecomunicações              |
| Ramada                     | Materiais Básicos             |
| Semapa                     | Materiais Básicos             |
| Sonae                      | Serviços ao consumidor        |
| Sonae Capital              | Financeiro                    |
| Sonae Indústria            | Indústria                     |
| Sonaecom                   | Telecomunicações              |
| Teixeira Duarte            | Indústria                     |
| The Navigator Company      | Materiais Básicos             |
| Toyota Caetano             | Indústria                     |
| VAA Vista Alegre           | Serviços ao consumidor        |