

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO
FECAP**

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JANDIRSON DUTRA SERAFIM

IFRS 16 *LEASES*: POR QUE NÃO?

São Paulo

2021

JANDIRSON DUTRA SERAFIM

IFRS 16 *LEASES*: POR QUE NÃO?

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Ciências Contábeis do Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof^ª. Dra. Verônica de Fátima Santana

São Paulo

2021

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Prof. Dr. Edison Simoni da Silva
Reitor

Prof. Dr. Ronaldo Fróes de Carvalho
Pró-reitor de Graduação

Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia
Pró-reitor de Pós-Graduação

FICHA CATALOGRÁFICA

S481i	Serafim, Jandirson Dutra IFRS 16 <i>leases</i> : por que não? / Jandirson Dutra Serafim. - - São Paulo, 2021. 96 f. Orientadora: Profa. Dra. Verônica de Fátima Santana Dissertação (mestrado) – Fundação de Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP – Centro Universitário Álvares Penteado – Programa de Mestrado em Ciências Contábeis. 1. Contabilidade – Normas. 2. Arrendamento mercantil. 3. Balanço (Contabilidade) – Normas. CDD: 657.0218
-------	--

JANDIRSON DUTRA SERAFIM

IFRS 16 *LEASES*: POR QUE NÃO?

Dissertação apresentada ao Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

COMISSÃO JULGADORA:

Prof^a. Dra. Raquel Wille Sarquis
Universidade de São Paulo - USP

Prof^a. Dra. Elionor Farah Jreige Weffort
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP

Prof^a. Dra. Verônica de Fátima Santana
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP
Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 25 de junho de 2021.

Dedicatória

Aos meus pais Lauri e Adelina (*in memoriam*), aos meus irmãos, minha esposa Liziêr e aos meus filhos Matheus (*in memoriam*), Vitória e Rodrigo, por todo amor e carinho, apoio e confiança, que foram essenciais para tornar este projeto realidade.

Agradecimentos

Sonho realizado! Posso dizer agora, com muito orgulho: sou Mestre em Ciências Contábeis. Diante disso, não posso deixar de agradecer a Deus pela vida, pela minha saúde e de toda minha família, bem como a todas as pessoas que direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste projeto.

Agradeço aos meus pais Lauri e Adelina (*in memoriam*) e aos meus irmãos Jandui, Jeová, Josimar, Jaime, Judith, Jacira, Jacinta, Jandira, De Assis, Jailson, Aparecida, Gesualdo e Do Carmo. Vocês são fonte de inspiração para mim. Muito obrigado pelo carinho de sempre, pelos conselhos, trocas de experiências e por acreditar na minha capacidade.

A minha esposa Liziêr e aos meus filhos Matheus (*in memoriam*), Vitória e Rodrigo, que desde sempre me apoiaram em todos os projetos. Com muito amor e paciência, compreenderam e aceitaram minha ausência durante todo o tempo em que precisei me dedicar exclusivamente ao mestrado.

Agradeço a minha orientadora, Professora Dra. Verônica de Fátima Santana, por todo apoio e paciência para acalmar a minha ansiedade. Pelo profissionalismo, pelas dicas, que trouxeram grande contribuição para a pesquisa e pela disponibilidade, que foram essenciais para a conclusão deste trabalho com qualidade e dentro do prazo estabelecido.

Agradeço as professoras Raquel Wille Sarquis e Elionor Farah Jreige, por todas as contribuições que trouxeram para a pesquisa durante as bancas de qualificação e defesa final desta dissertação.

Um agradecimento especial a Professora Dra. Vilma Geni Slomski, cujas provocações durante as aulas de Metodologia da Pesquisa Científica foram fonte de inspiração para o desenvolvimento do tema desta pesquisa. Sua dedicação às aulas e preocupação com o nosso desenvolvimento vão muito além das expectativas.

Aos colegas do Mestrado, em especial a Jucilene, Ana, Marcos e José Luiz, cuja amizade construída durante os últimos dois anos ficará para sempre no meu coração. Concluir um Mestrado não é fácil e seria muito mais difícil sem a companhia de vocês. Muito obrigado por tudo.

Não posso deixar de agradecer a todos os meus amigos da vida pessoal e do trabalho, que sempre me apoiaram e acreditaram na viabilidade deste desafio.

Por fim, mas não menos importante, agradeço a todos os professores e funcionários da FECAP, com os quais tive a oportunidade de aprender muito e de desfrutar de momentos agradáveis durante os últimos dois anos.

Resumo

Serafim, Jandirson D. (2021). *IFRS 16 - Leases: Por que não?* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, SP, Brasil

As discussões a respeito da divulgação de operações de *leasing* fora do balanço patrimonial se arrastam por décadas. No entanto, um marco importante desta história ocorreu em 2005, quando a *U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC) divulgou a cifra de USD 1,25 trilhões em contratos de arrendamentos fora do balanço das empresas arrendatárias estadunidenses. Esta informação levou o FASB e o IASB a trabalharem juntos no projeto da IFRS 16, com objetivo de aumentar a comparabilidade e transparência do reconhecimento dos direitos, obrigações e resultados de *leasing*. Entretanto, os *Boards* não conseguiram convergir para uma única norma contábil de *leasing*. Diante disto, esta pesquisa busca explorar razões econômicas que teriam levado o FASB e o IASB a divergirem no projeto de adoção da IFRS 16, tendo o FASB publicado a *Topic 842*. Neste sentido, inicialmente analisaram-se os efeitos da adoção da *Topic 842* nos EUA tomando-se como base 894 demonstrações financeiras dos períodos pré (2018) e pós (2019) adoção da *Topic 842*. Os primeiros resultados mostram que o reconhecimento do ativo direito de uso (ROU) e do respectivo passivo de *leasing* operacional (LO) gerou variações significativas nos indicadores financeiros, sendo que estas variações foram maiores para setores como Aéreo, Comércio Varejista e Hotéis e Restaurantes. No entanto, não foi possível confirmar que o mercado reagiu às mudanças introduzidas pela *Topic 842*. Em seguida, estimaram-se os resultados das empresas estadunidenses caso elas tivessem adotado a IFRS 16. As variações encontradas mostram que, em média, teria havido aumento significativo no lucro operacional, redução no lucro líquido e aumento no fluxo de caixa operacional, gerando variações significativas nos indicadores de endividamento do PL, de rentabilidade e de geração de caixa operacional. Por último, os resultados indicam que o mercado de ações incorporou a expectativa de redução no lucro que seria trazido pela IFRS 16, mesmo que o FASB tenha seguido uma norma diferente no que concerne ao reconhecimento das despesas. Neste sentido, o estudo sugere que a decisão do FASB de não adotar o modelo de reconhecimento de resultados segundo a IFRS 16, teria como pano de fundo, o desejo de evitar resultados menores e, conseqüentemente, impactos negativos no mercado de ações das empresas estadunidenses.

Palavras-chave: *Leasings* operacionais. IFRS 16. *Topic 842*. ASC 842. Divergências entre órgãos normativos contábeis.

Abstract

Serafim, Jandirson D. (2021). *IFRS 16 - Leases: Why not?* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, SP, Brasil

Discussions about off-balance sheet disclosure of lease transactions have dragged on for decades. However, an important milestone occurred in 2005, when the U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) disclosed \$1.25 trillion in off-balance sheet leases by US lessee companies. This information led the FASB and the IASB to work together on the IFRS 16 project, aiming to increase comparability and transparency in the recognition of rights, obligations, and lease results. However, the Boards were unable to agree on a single lease accounting standard. Considering this, this research seeks to explore the economic reasons that would have led the FASB and the IASB to diverge in the IFRS 16 project. In this sense, I first analyze the effects of the Topic 842 adoption in the US based on the 894 financial statements from the years before (2018) and after (2019) Topic 842 adoption. The first results show that the recognition of the right of use asset (ROU) and the respective operating lease liability generated significant variations in the financial indicators. These variations were more prominent for the industries such as Air, Retail and Hotels and Restaurants. However, it was not possible to confirm that the market reacted to the changes introduced by Topic 842. Then, I estimated U.S. companies' results had they adopted IFRS 16. The variations show that, on average, there would have been significant increases in EBIT, reductions in net income, and an increase in operating cash flow, yielding significant variations in financial ratios, namely in the debt/equity ratio, profitability ratios, and in the operating cash ratio. Finally, the results indicate that the US stock market incorporated the earnings' decrease expectation, even though the FASB has followed a different way to recognize operating lease expenses. In this sense, the study suggests that FASB's decision not to adopt the results recognition model according to IFRS 16 would have as a backdrop the desire to avoid lower results and, consequently, negative impacts on the market of U.S. companies.

Keywords: Operating leases. IFRS 16. Topic 842. ASC 842. Accounting Standard-setters' Divergences.

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Principais Diferenças entre a IFRS 16 e a <i>Topic 842</i>	31
Tabela 2 - Impactos do <i>Leasing</i> nas Demonstrações Financeiras.....	32
Tabela 3 - <i>Leasing</i> Operacional (LO) segundo a <i>Topic 840</i> , <i>Topic 842</i> e IFRS 16	34
Tabela 4 - Demonstrações Financeiras segundo a <i>Topic 840</i> , <i>Topic 842</i> e IFRS 16	35
Tabela 5 - Indicadores Financeiros	40
Tabela 6 - Efeitos da <i>Topic 842</i> no Ativo e Passivo Totais.....	46
Tabela 7 - Efeitos da <i>Topic 842</i> no Ativo e Passivo Totais (Winsorizados).....	48
Tabela 8 – Variações nos Indicadores sob a <i>Topic 842</i> e <i>Topic 840</i>	49
Tabela 9 – Variações nos Indicadores por setor <i>Topic 842 versus Topic 840</i>	51
Tabela 10 - <i>Value Relevance Topic 842</i>	53
Tabela 11 - Coeficientes de Correlação de <i>Pearson</i> – <i>Topic 842</i>	56
Tabela 12 - Efeitos da IFRS 16 no EBIT, LL e FCO	58
Tabela 13 - Efeitos da IFRS 16 no EBIT, LL e FCO (Winsorizados).....	59
Tabela 14 - Variações nos Indicadores sob a IFRS 16 e <i>Topic 842</i>	61
Tabela 15- Variações nos Indicadores por setor IFRS 16 <i>versus Topic 842</i>	62
Tabela 16 - <i>Value Relevance IFRS 16</i>	64
Tabela 17 - Coeficientes de Correlação de <i>Pearson</i> - IFRS 16.....	66

Lista de Equações

Equação (1):.....	40
Equação (2):.....	41
Equação (3):.....	42
Equação (4):.....	42
Equação (5):.....	42
Equação (6):.....	44
Equação (7):.....	44

Lista de Abreviaturas e Siglas

AICPA	<i>American Institute of Certified Public Accountants</i>
ASBJ	<i>Accounting Standards Board of Japan</i>
ASC	<i>Accounting Standards Codification</i>
BC	<i>Basis for Conclusion</i>
CIK	<i>Central Index Key</i>
DFs	Demonstrações Financeiras
DP	<i>Discussion Paper</i>
EBIT	<i>Earnings Before Interests and Taxes</i>
ED	<i>Exposure Draft</i>
EUA	Estados Unidos da América
EURONEXT	<i>European New Exchange Technology</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
GAAP	<i>Generally Accepted Accounting Principles</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
LL	Lucro Líquido
LPA	Lucro por Ação
LO	<i>Leasing Operacional</i>
NAICS	<i>North American Industry Classification System</i>
NE	Notas Explicativas
PL	Patrimônio Líquido
ROA	<i>Return on Assets</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
ROU	<i>Right of Use</i>
SEC	<i>U.S. Securities and Exchange Commission</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>
U.S.	<i>United States</i>
USD	<i>United States Dollar</i>

Sumário

1 Introdução	11
1.1 Contextualização.....	11
1.2 Problema de pesquisa.....	12
1.3 Objetivos.....	14
1.4 Hipóteses.....	15
1.5 Justificativas e contribuições	17
1.6 Delimitações e limitações da pesquisa.....	18
2. Referencial Teórico.....	20
2.1 A Relevância da informação contábil	20
2.2 <i>Leasing</i> operacional e as informações <i>off-balance</i>	22
2.3 O <i>Lobbying</i> durante o processo de convergência da IFRS 16 <i>Leases</i>	25
2.4 As Diferenças entre a <i>Topic 840</i> , <i>Topic 842</i> e IFRS 16	27
3 Metodologia.....	38
3.1 Dados e amostra.....	38
3.2 Análise de dados	39
3.2.1 <i>Topic 842 versus Topic 840</i>	39
3.2.2 <i>IFRS 16 versus Topic 842</i>	42
4 Resultados	45
4.1 <i>Topic 842 versus Topic 840</i>	45
4.1.1 <i>Estatísticas descritivas</i>	45
4.1.2 <i>Efeitos nos indicadores financeiros</i>	49
4.1.3 <i>Value relevance</i>	51
4.2 <i>IFRS 16 versus Topic 842</i>	57
4.2.1 <i>Estatísticas descritivas</i>	57
4.2.2 <i>Efeitos nos indicadores financeiros</i>	60
4.2.3 <i>Value relevance</i>	63
5 Considerações Finais	67
Referências	70
Apêndice A - Lista Das Empresas Pesquisadas	77
Apêndice B - Divulgação De <i>Leasing</i> Segundo A <i>Topic 840</i>	87
Apêndice C – Divulgação De <i>Leasing</i> Segundo A <i>Topic 842</i>	89
Apêndice D – Divulgação De <i>Leasing</i> Segundo A <i>Ifrs 16</i>	93

1 Introdução

1.1 Contextualização

Em 2005, um relatório divulgado pela *U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC) apresentou um montante aproximado de USD 1,25 trilhões em contratos de arrendamentos classificados como operacionais e que, portanto, eram controlados fora do balanço patrimonial e reportados somente em Notas Explicativas (NE) nas Demonstrações Financeiras (DFs) de empresas listadas estadunidenses, disponíveis no sistema EDGAR (*Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval*) (SEC, 2021). Esta informação chamou a atenção do *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e do *International Accounting Standards Board* (IASB) (os *Boards*) que passaram a trabalhar juntos com o objetivo de promover maior transparência para o reconhecimento de ativos e passivos oriundos dos contratos de arrendamento (*leasing*) operacional (Branswijck, Longueville, & Everaert, 2011).

No entanto, após dez anos de trabalho conjunto, os *Boards* não conseguiram convergir para uma única norma contábil de arrendamento, tendo o IASB emitido a IFRS 16 *Leases* e o FASB a *Topic 842 Leases*. Ambas as normas entraram em vigor a partir de janeiro de 2019. Embora tenham concordado em diversos pontos, como determinar o registro dos arrendamentos financeiros e operacionais no balanço patrimonial das empresas arrendatárias, além de adotarem critérios semelhantes para a definição e reconhecimento dos arrendamentos, os *Boards* divergiram em pontos importantes, como no reconhecimento das despesas oriundas dos contratos de arrendamento (FASB, 2016; IFRS, 2016; Kabir & Rahman, 2018).

Deve-se ressaltar que a adoção da *Topic 842* nos Estados Unidos de certa forma responde a uma das principais preocupações reportadas pela SEC em 2005, no sentido de eliminar a possibilidade de controle de *leasing off-balance*. No entanto, as principais divergências no projeto de *leasing* surgiram porque o FASB decidiu manter as duas abordagens existentes, que classificam o *leasing* como financeiro e operacional, enquanto o IASB adotou uma abordagem única, isto é, usando o modelo de *leasing* financeiro para todos os arrendamentos (FASB, 2016). Essa divergência contraria o objetivo declarado pelo próprio FASB para a atualização da contabilidade de *leasing*, que é de “. . . aumentar a transparência e a comparabilidade entre as organizações” (FASB 2016, p. 7, tradução nossa). A busca pela comparabilidade era também um dos principais objetivos dos *Boards* ao assinarem o Acordo de *Norwalk* em 2002 para a convergência das normas internacionais de Contabilidade (FASB, 2002).

1.2 Problema de pesquisa

Estudos anteriores elencaram diversas forças que podem ter contribuído para as divergências entre as normas de *leasing*. Segundo Padgett (2017, p. 17, tradução nossa) “os *Boards* têm muitas partes que devem apaziguar. Eles têm que lidar com as empresas, usuários, órgãos reguladores, ambiente político e questões institucionais”. Segundo Hail, Leuz e Wysocki (2009), a adoção de um padrão contábil único pode criar reduções de custos, além de trazer benefícios de comparabilidade. No entanto, eliminaria a competição entre IFRS e U.S. GAAP, promovendo o monopólio do IFRS. Nessa mesma linha de pensamento, Ong (2017, p. 1, tradução nossa) conclui que “a convergência pode nunca ter sido o objetivo do FASB, pois isso enfraqueceria a autoridade e o controle dos Estados Unidos (EUA) sobre seus próprios mercados”. Para Jennings e Marques (2013), as divergências surgiram porque os *Boards* cederam ao *lobbying* feito pelas empresas e demais partes interessadas. Foram mais de 1.700 cartas, enviadas em resposta aos *Discussion Papers* (DP) e *Exposure Drafts* (ED) emitidos entre 2009 e 2013 (FASB, 2021).

Segundo Zeff (2010, p. 2, tradução nossa), a pressão do *lobbying* pode incluir, entre outras medidas, “ameaças de retirada de financiamento, . . . podendo envolver apoio de órgãos do governo”. Um exemplo de pressão exercida pelo poder público durante o projeto da IFRS 16 é visto na *Comment Letter* nº 604, endereçada ao FASB e ao IASB por um membro do Congresso dos Estados Unidos em resposta ao *Exposure Draft* de 2013:

Recomendo especialmente que vocês analisem cuidadosamente as cartas de comentários das pessoas do setor imobiliário, ... a maioria dos meus colegas ficará chocada quando vir o impacto econômico dessa minuta, O FASB é financiado por taxas que muitos considerariam como impostos, no sentido de que não são voluntárias e são pagas por quem não deseja o serviço prestado. . . . O fracasso do FASB em fazer testes de campo completos dessa mudança ... mina dramaticamente sua credibilidade no Congresso e em outros lugares. ... O fato de não haver 500 empresários e seus funcionários marchando em frente ao escritório de vocês em Los Angeles, não é porque vocês destruirão menos empregos e menos empresas do que imaginam, é apenas porque eles não têm tempo, recursos ou interesse, para estudar os *Exposure Drafts* do FASB e seus esforços de divulgação foram tão inadequados, que eles permanecem alheios ao tsunami que está prestes a atingi-los. (FASB, 2021a, pp. 2-6 tradução nossa)

Embora a maioria dos *feedbacks* recebidos dos *stakeholders* tenham sido favoráveis ao reconhecimento dos ativos e passivos de arrendamento no balanço patrimonial das empresas arrendatárias, muitos *stakeholders* foram contrários à proposta de reconhecer as despesas de *leasing* operacional nos mesmos moldes do *leasing* financeiro. O modelo adotado pelo IASB na IFRS 16 traria maiores despesas e, portanto, menores resultados no início dos contratos. Isso

acontece porque a IFRS 16 considera separadamente a despesa de amortização do direito de uso dos bens arrendados e a despesa de juros do contrato de arrendamento, enquanto o modelo adotado pelo FASB na *Topic* 842 determina o reconhecimento das despesas de arrendamento operacional de forma linear na arrendatária durante toda a vigência dos contratos (FASB, 2021).

Por outro lado, embora não tenha sido um ponto de divergência entre os *Boards*, há também uma discussão que avalia o quanto o IASB utilizou a Estrutura Conceitual na definição dos critérios estabelecidos na IFRS 16 para o reconhecimento dos passivos de arrendamento. De acordo com IFRS (2018, p. 32, tradução nossa):

Um passivo é uma obrigação presente de uma entidade para transferir um recurso econômico, como resultado de um evento passado. Para um passivo existir, três critérios devem ser satisfeitos:

- (a) a entidade tem uma obrigação (veja parágrafos 4.28-4.35);
- (b) a obrigação é para transferir um recurso econômico (veja parágrafos 4.36-4.41); e
- (c) a obrigação é uma obrigação presente, que existe como um resultado de eventos passados (veja parágrafos 4.42-4.47).

Segundo Kabir e Rahman (2018), muitos *stakeholders* argumentaram que o arrendatário não tem uma obrigação presente de pagamentos durante o período opcional de renovação do prazo de arrendamento, enquanto ainda não tiver exercido essa opção. O estudo conclui que, ao determinar o reconhecimento do passivo de arrendamento pela arrendatária antes que esta tenha feito a opção pela renovação do prazo do contrato, O IASB deixa de seguir os critérios de reconhecimento de passivos definidos em sua própria Estrutura Conceitual. O estudo mostrou ainda que embora as próprias equipes do IASB e do FASB tenham concordado com este ponto, os *Boards* argumentaram que ao excluir do passivo de arrendamento o prazo de opção pela renovação do contrato estariam abrindo espaço para ativos subestimados, além de criar oportunidades de estruturação.

Há portanto, diversas razões que teriam contribuído para as divergências entre os *Boards* durante o processo de alteração da contabilidade de *leasing*, que podem ser resumidas em três principais grupos: (i) razões institucionais (Hail et al., 2009; Ong, 2017), com fundamento em uma questão de subsistência dos *Boards* (especialmente do FASB), (ii) razões teóricas, baseadas em interpretações distintas das respectivas estruturas conceituais do FASB e do IASB (FASB, 2021; IFRS, 2016a) e (iii) razões econômicas (FASB, 2021; FASB, 2021a; IFRS, 2016a; Jennings & Marques, 2013; Zeff, 2005), baseadas nos impactos econômico-financeiros, nos custos e nos benefícios envolvidos.

Tendo como fulcro a questão-tema: “IFRS 16 *Leases*: Por que não?”, busca-se neste trabalho explorar este terceiro grupo de razões, isto é, as econômicas. Para tanto, o trabalho

explora e analisa quais foram os principais impactos econômico-financeiros das mudanças introduzidas pela *Topic 842* para as empresas arrendatárias dos Estados Unidos, que trouxe os passivos e os ativos de arrendamento para dentro do balanço, e quais seriam estes impactos se o FASB tivesse adotado o critério único de reconhecimento de resultados previsto na IFRS 16, isto é, sem a distinção entre *leasings* operacionais e financeiros, reconhecendo separadamente as despesas de depreciação e de juros e incluindo o pagamento do principal como fluxo de caixa financeiro e não como operacional.

1.3 Objetivos

O objetivo geral desta pesquisa é explorar as razões econômicas que teriam levado o FASB e o IASB a divergirem em relação ao modelo de reconhecimento de resultado de *leasing* na arrendatária. Neste sentido, primeiro são investigados os principais impactos econômico-financeiros das mudanças introduzidas pela *Topic 842* em substituição à *Topic 840* para as empresas arrendatárias dos Estados Unidos para, em seguida, estimar quais seriam os principais impactos para estas empresas se o FASB tivesse adotado o critério único de reconhecimento de resultados previsto na IFRS 16.

Um estudo realizado pela PwC (2016) tomou como base as informações de *leasing* operacional de 2014 divulgadas em notas explicativas às DFs de 3.199 empresas ao redor do mundo e mostrou que, em mediana, haveria um aumento de 22% no endividamento das empresas. A pesquisa também mostrou que o impacto nos índices financeiros difere significativamente por setor, sendo que os mais afetados seriam os setores do varejo, companhias aéreas, serviços profissionais, saúde, têxtil, vestuário e atacado. Para o setor de varejo estimou-se um aumento em mediana de 98% no endividamento. Assim, na análise dos efeitos econômicos da *Topic 842* e da IFRS 16 são consideradas diferenças setoriais.

Adicionalmente, busca-se neste trabalho investigar como os investidores percebem as informações de *leasing* operacional divulgadas em notas explicativas para avaliar se eles dão a mesma importância tal como se as informações fossem registradas nas DFs. Em Giner e Pardo (2018), por exemplo, estimou-se que o mercado considera o *leasing* operacional como se fosse um passivo, tendo, portanto, a mesma importância de empréstimos bancários. Neste sentido, considerando que as primeiras Demonstrações Financeiras baseadas na nova norma de *leasing* já estão disponíveis e ainda que, tanto a norma anterior (*Topic 840*) como a atual (*Topic 842*), determinam que as empresas devem divulgar em notas explicativas os valores relativos a compromissos de arrendamento, bem como detalhar a vida útil média, o valor presente e a taxa

média de desconto aplicada nos contratos, entende-se por oportuno e viável, explorar se e como o mercado avalia estas informações para a formação de preços.

Assim, o trabalho é conduzido através dos seguintes objetivos específicos:

- a) Análise comparativa entre a *Topic 840* e a *Topic 842*:
 - i) Análise descritiva dos valores de ativos (direito de uso) e passivos de *leasing* operacional de forma geral e por setor;
 - ii) Análise dos efeitos do reconhecimento de ativos e passivos de *leasing* operacional nos indicadores de endividamento e de rentabilidade de forma geral e por setor;
 - iii) Análise do *value relevance* das informações de *leasing* operacional divulgadas em NE (*Topic 840*) e nas DFs (*Topic 842*).
- b) Análise comparativa entre a *Topic 842* e a IFRS 16:
 - i) Simulação das DFs das empresas estadunidenses para o ano de 2019 caso o FASB tivesse adotado o modelo único de tratamento de *leasings* no resultado e no fluxo de caixa a partir de informações divulgadas pelas empresas em NE;
 - ii) Análise descritiva dos efeitos simulados no Lucro Operacional, ou *Earnings Before Interests and Taxes* (EBIT), Lucro Líquido (LL) e no Fluxo de Caixa Operacional (FCO) de forma geral e por setor;
 - iii) Análise dos efeitos simulados nos indicadores de endividamento, rentabilidade e de geração de caixa operacional de forma geral e por setor;
 - iv) Análise do *value relevance* destes efeitos simulados, de forma geral e por setor.

1.4 Hipóteses

As hipóteses foram desenvolvidas com base nos argumentos das razões econômicas levantadas por diversos *stakeholders*, conforme divulgadas pelo FASB, além daquelas expostas na *Comment Letter* nº 604, que supostamente levaram os *Boards* a divergirem no processo de adoção da IFRS 16. As três primeiras hipóteses do estudo dizem respeito às consequências da adoção da *Topic 842*:

- *Hipótese A1*: A adoção da *Topic 842* nos Estados Unidos gerou aumento significativo no endividamento e diminuição significativa na rentabilidade do ativo das empresas;

- *Hipótese A2*: A variação no endividamento e na rentabilidade das empresas varia significativamente entre setores de atividade diferentes;
- *Hipótese A3*: As informações sobre os contratos de arrendamento nas NE das arrendatárias sob a *Topic* 840 são tão relevantes para o mercado de ações quanto as informações divulgadas nas DFs sob a *Topic* 842, independentemente do setor.

O aumento esperado no endividamento se deve ao reconhecimento dos passivos de *leasing* operacional ao passo que a diminuição na rentabilidade do ativo se deve ao reconhecimento do ativo de direito de uso. As diferenças setoriais são esperadas de acordo com o estudo de PwC (2016). Os objetivos a.i) e a.ii) descritos na Seção 1.3 são os procedimentos para o teste das Hipóteses A1 e A2. Em seguida, considerando os achados de Arata (2010), no sentido de que pelo menos os investidores mais sofisticados já incluíam os passivos de *leasing* operacional e os ativos de direito de uso nas suas análises, espera-se que o reconhecimento destes itens não tenha agregado informação ao mercado, conforme enunciado pela Hipótese A3, testada de acordo com o objetivo a.iii) descrito na Seção 1.3.

As três hipóteses seguintes dizem respeito às potenciais consequências da adoção da IFRS 16 pelas empresas dos Estados Unidos, com o objetivo de investigar as razões econômicas para a divergência entre os *boards*:

- *Hipótese B1*: A adoção da IFRS 16 nas empresas arrendatárias dos Estados Unidos geraria um aumento significativo no endividamento do patrimônio líquido (PL) e na geração de caixa operacional, e uma redução significativa na rentabilidade, nos primeiros anos de vigência dos contratos de *leasing* operacional;
- *Hipótese B2*: A variação no endividamento do PL, na geração de caixa operacional e na rentabilidade das empresas varia significativamente entre setores de atividade diferentes;
- *Hipótese B3*: As informações sobre os contratos de arrendamento nas NE das arrendatárias sob a IFRS 16 não acrescentariam dados relevantes para o mercado de ações, independentemente do setor.

O objetivo b.i) descrito na Seção 1.3 é o primeiro passo para o teste deste segundo conjunto de hipóteses. O efeito esperado da IFRS 16 para as empresas estadunidenses é uma diminuição do lucro nos primeiros anos dos contratos, devido à forma diferente de se alocar as despesas de amortização do direito de uso e de juros dos contratos de *leasing* operacional

previstos pela IFRS 16 em contraponto ao reconhecimento da despesa com base no valor da parcela do arrendamento sob a *Topic* 842. A redução esperada no lucro líquido diminui o patrimônio, aumentando o endividamento do PL, além de impactar negativamente os indicadores de rentabilidade. Finalmente, sob a IFRS 16, o pagamento do principal da parcela do *leasing* é considerado como amortização de dívida, classificado no fluxo de caixa de atividades de financiamento, não mais deduzindo do fluxo de caixa operacional, de modo que se espera um aumento na geração de caixa operacional. Os objetivos b.ii) e b.iii) descritos na Seção 1.3 são os procedimentos para o teste das Hipóteses B1 e B2. Finalmente, considerando a decisão do FASB de manter a separação de tipos de *leasing* no resultado espera-se que esta informação seja a mais relevante para o mercado, conforme enunciado pela Hipótese B3, testada de acordo com o objetivo b.iv) descrito na Seção 1.3.

A verificação de cada uma dessas hipóteses é um teste formal dos argumentos econômicos trazidos pelas *Comment Letters* enviadas aos *Boards* ao longo do processo de discussão da norma de arrendamentos.

1.5 Justificativas e contribuições

A IFRS 16 foi escolhida como tema desta pesquisa por diversas razões. Primeiro, embora a IFRS 16 já tenha sido objeto de vários estudos com foco nos impactos para os indicadores financeiros das empresas (Branswijck et al., 2011; Harms, 2020; Öztürk & Serçemeli, 2016; Pereira, 2019; Quach & Tu, 2020; Tai, 2013; Wong & Joshi, 2015) ou, ainda de maneira mais específica, para analisar a importância do *lobbying* para a criação de tais normas contábeis (Beckman, 2016; Hussey, 2018; Osei, 2017), estima-se que este é um dos primeiros, se não o primeiro estudo, a realizar a comparação entre as normas de *leasing* do FASB e do IASB, além de estimar quais seriam os efeitos da adoção da IFRS 16 nos Estados Unidos.

Segundo, a norma de *leasing* é uma das normas contábeis que, historicamente, mais sofreram alterações (Zeff, 2005). A Contabilidade de *leasing* é um tema que tem sido objeto de diversos estudos ao longo das últimas décadas (Goodacre, 2003; Grenadier, 1995; Hennessy, 1961; Imhoff, Lipe & Wright, 1991; Myers, 1962). A habilidade da indústria de *leasing* para encontrar brechas nos padrões contábeis tornou a *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) nº 13 *Leases* a norma FASB mais alterada. Além disso, segundo Zeff (2005), o crescimento expressivo das operações de arrendamento operacional, com divulgação somente

em notas explicativas, deu origem ao termo financiamento fora do balanço, do inglês *off-balance sheet financing*.

Terceiro, esta foi a norma IFRS que recebeu o maior número de *Comment Letters* (Rey, Maglio & Rapone, 2020). Foram mais de 1.770 cartas, enviadas em resposta ao *Discussion Paper* de 2009 e *Exposure Drafts* de 2010 e 2013 (FASB, 2021). Por fim, mas não menos importante, considera-se que o fato do projeto da IFRS 16 ter sido o último trabalho desenvolvido em conjunto pelo FASB e pelo IASB, fruto do Acordo de *Norwalk* firmado por ambos os *Boards* em 2002 para a convergência das Normas Internacionais de Contabilidade, dão à norma IFRS 16 sua devida importância e, portanto, justificam a realização deste trabalho.

Assim, a principal contribuição deste trabalho é o foco no ambiente estadunidense para o estudo das implicações do normativo de *leasing*, quando a maior parte dos estudos recentes foca no mundo IFRS (Alves, 2020; Quach & Tu, 2020; Spånberger & Rista, 2020; Svensson & Nordenskjöld, 2020). A comparação das duas normas no ambiente regido pelo FASB permite, portanto, um estudo comparativo entre as diferentes formas de reconhecimento de arrendamentos na Contabilidade. Segundo, este trabalho contribui com a literatura que estuda as divergências entre o FASB e o IASB ao explorar razões econômicas além das razões relacionadas à hierarquia de poder entre os órgãos (Hail et al., 2009; Ong, 2017). Finalmente, é importante ressaltar o minucioso trabalho manual de análise de Notas Explicativas das empresas sob a SEC que permitiu estimar os efeitos nas DFs caso estas empresas estivessem sob a alçada do IASB.

Assim, espera-se que essa pesquisa possa contribuir para o debate acerca do tema de *leasing*, em especial sobre as diferenças entre a norma em vigor nos Estados Unidos (*Topic* 842) e a norma internacional IFRS 16, além de servir como fonte de informação para profissionais da área Contábil e demais usuários das demonstrações financeiras.

1.6 Delimitações e limitações da pesquisa

Conforme apresentado nas Seções 1.2 e 1.3, esta pesquisa busca, primeiro, avaliar os impactos econômico-financeiros da adoção da *Topic* 842 para as empresas dos Estados Unidos e, em seguida, estimar quais seriam os efeitos da adoção da IFRS 16 para estas empresas, tendo como foco as empresas arrendatárias. Desta forma, cumpre destacar que diante dessa delimitação não se pretende avaliar os impactos da adoção das normas de *leasing* para empresas dos Estados Unidos sob a perspectiva do arrendador. Tal escolha se justifica pelo fato de não haver mudanças significativas nas novas normas de *leasing* para as empresas tipicamente

arrendadoras (FASB, 2016). Segundo IFRS (2016), os custos da adoção de mudanças na contabilidade das arrendadoras superariam os benefícios naquele momento. Portanto as empresas arrendadoras continuaram a classificar os arrendamentos como financeiros e operacionais, tal como já era exigido pela IAS 17.

Além disso, o foco do trabalho é analisar as divergências entre as normas no que concerne à divulgação do resultado do período e dos fluxos de caixa. Existem outras divergências como as relacionadas à remensuração dos ativos de direito de uso e dos passivos de arrendamento, além da exceção de valor mínimo para reconhecimento de ativos de arrendamentos estabelecida pelo IASB. Em um primeiro momento estas divergências não foram consideradas relevantes pelo autor, por entender que a diferença ligada à remensuração dos ativos e passivos de arrendamento faria mais sentido em economias inflacionárias e segundo, porque em tese, o valor mínimo estabelecido pelo IASB não seria relevante perante outros bens objeto de contratos de *leasing* operacional tais como aeronaves e imóveis (Padgett, 2017; PWC, 2016). No entanto, tais divergências podem ser objeto de estudos futuros.

Há ainda outra delimitação relacionada à seleção da amostra. Conforme a Seção 3.2, seria inviável investigar nesta pesquisa os efeitos da adoção das novas normas de *leasing* para todas as empresas listadas dos Estados Unidos. Portanto, definiu-se investigar um grupo de 500 empresas dentre as maiores dos Estados Unidos, que, segundo estudo realizado pela empresa *LeaseAccelerator*, seriam as mais afetadas pela alteração da norma. Desta forma, tem-se como limitação dessa pesquisa o fato de que, embora a amostra de 500 empresas tenha sido considerada relevante pelo autor, os resultados da pesquisa não necessariamente são generalizáveis para todas as empresas dos Estados Unidos.

2. Referencial Teórico

2.1 A Relevância da informação contábil

A disseminação do método das partidas dobradas divulgado inicialmente no século XV pelo frade italiano Luca Pacioli representou o início da profissão contábil (Sangster, 2016). No entanto, a informação contábil ganhou maior importância a partir do século XIX, quando se percebeu uma movimentação na gestão das empresas em diversos setores, caracterizada pela transferência da gestão dos empreendedores para os gerentes profissionais (Horrigan, 1968). Scott (2015, p. 154, tradução nossa) reforça a importância da informação contábil ao acrescentar que “... as informações contábeis ajudam os investidores a estimarem os valores esperados e os riscos dos retornos dos títulos, sendo que sua utilidade pode ser medida pela extensão do volume ou da mudança de preço após a divulgação das informações”.

Neste sentido, os primeiros trabalhos que analisaram a relevância da informação contábil para o mercado de capitais foram Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), que analisaram a resposta do preço de mercado e o volume de negociação, respectivamente, aos valores contábeis quando da divulgação das demonstrações financeiras. Nas décadas seguintes, a pesquisa *mainstream* em Contabilidade assumiu um caráter empírico e positivista, buscando entender o papel da informação contábil na formação de preços de mercado (Scott, 2015).

Desse modo, a partir do modelo de *valuation* de Ohlson (1995), se desenvolveu a literatura de *value relevance*ⁱ, que estuda a relação entre o valor contábil da empresa, medido pelo seu patrimônio líquido, e o lucro do período com o preço das ações. O *value relevance* tem sido uma ferramenta bastante utilizada, ao permitir que a pesquisa empírica possa ajudar os profissionais da contabilidade a aumentar ainda mais a utilidade da informação contábil, considerando as respostas do mercado como orientação em relação a quais informações são, ou não, avaliadas pelos investidores (Scott, 2015). Em contrapartida, uma impressão disseminada no meio acadêmico de que a informação contábil perdera *value relevance* ao longo dos anos, levou pesquisadores como Collins, Maydew e Weiss (1997), a buscarem evidências dessa possível perda de valor. Os achados de Collins et al. (1997) mostraram que, embora encontrem-se evidências de que o *value relevance* incremental do Lucro Líquido (LL) tenha diminuído, a perda de relevância foi compensada por um aumento do *value relevance* do Patrimônio Líquido (PL).

Um estudo recente realizado por Barth, Li e McClure (2021), analisou como o *value relevance* da informação contábil evoluiu diante do crescimento do setor de serviços e tecnologia da informação, cujos autores chamaram de nova economia. Com base na abordagem

de *Classification and Regression Trees* (CART), que busca minimizar erros de previsão fora da amostra, a pesquisa considerou informações relativas a ativos intangíveis, fluxo de caixa operacional, receita, itens especiais e outros resultados abrangentes, que segundo Barth et al. (2021), são mais relevantes para a nova economia. Embora consistentes com resultados anteriores que evidenciaram declínio da relevância dos lucros e do patrimônio líquido para o mercado, os resultados sugerem que outros valores contábeis como ativos intangíveis, fluxo de caixa operacional, itens especiais e outros resultados abrangentes se tornaram mais importantes para o mercado, abrindo espaço para uma relação mais heterogênea entre preço e valores contábeis.

Em face do exposto, esta seção traz alguns resultados de estudos anteriores que investigaram a relevância da informação contábil para o mercado de capitais, a partir da adoção de novas normas contábeis, como é o caso da IFRS 16 e da *Topic* 842.

Ahmed, Kilic e Lobo (2006), por exemplo, analisaram como o mercado reagiu às informações de instrumentos financeiros de derivativos mantidos a valor justo pelos bancos, que eram reconhecidos no balanço patrimonial e outros instrumentos financeiros com as mesmas características, que eram somente divulgados em notas explicativas, no âmbito da adoção da SFAS 133. Os resultados mostraram que os coeficientes de avaliação nos derivativos reconhecidos nas demonstrações financeiras, são significativamente positivos, enquanto os coeficientes de avaliação nos derivativos divulgados nas notas explicativas não são significativamente diferentes de zero. Assim, as estimativas sugerem que os investidores não dão a mesma importância para os valores reconhecidos e para os divulgados.

No âmbito da contabilidade de arrendamentos, a preponderância das operações de *leasing* operacional (*off-balance*) em detrimento do *leasing* financeiro tem gerado combustível para diversas pesquisas por décadas (Imhoff et al., 1991; McGregor, 1996; Zeff, 2005). Em linhas gerais a análise da relevância das informações sobre arrendamento operacional em notas explicativas e/ou nas DFs apresenta resultados mistos. Há estudos como de Cheng e Hsieh (2000), que analisaram o *value relevance* do impacto nos lucros por conta da adoção da SFAS 13, que determinou a capitalização do *leasing* de longo prazo, que não encontraram evidências de *value relevance* significativa para o impacto nos lucros.

Por outro lado, Altamuro, Johnston, Pandit e Zhang (2014), analisaram o efeito do *leasing* operacional no custo dos empréstimos bancários. O estudo conclui que, para empresas que possuem classificação de riscos na *Standard & Poor's* (S&P) não foi encontrado poder incremental da capitalização do *leasing* operacional para o custo dos empréstimos pois os credores já se utilizam das avaliações de risco disponibilizadas pela S&P como incremento para

a precificação dos empréstimos. Adicionalmente, outras evidências encontradas em Altamuro et al. (2014) sugerem que os analistas financeiros não dão a mesma relevância econômica para todos os tipos de *leasings* operacionais. Os arrendamentos operacionais do setor de varejo, por exemplo, seriam menos relevantes para análises de risco de crédito, uma vez que os credores veem estes arrendamentos como aluguéis e não como passivos.

Em outro estudo, Arata (2010) analisou a reação do mercado japonês diante de mudanças introduzidas no padrão contábil de *leasing* emitido pelo *Accounting Standard Board of Japan* (ASBJ) que, a partir de 2009, exigiu o reconhecimento do *leasing* financeiro no balanço patrimonial. Tal como em Cheng e Hsieh (2000), estimou-se que em média, o mercado não reagiu ao reconhecimento das informações de *leasing* financeiro. Nesta mesma linha, Giner e Pardo (2018) estimaram o *value relevance* sob o impacto dos passivos de *leasing* operacional no âmbito da IFRS 16. O estudo tomou como base informações de *leasing* operacional divulgadas em notas explicativas, como se passivo fossem. Os resultados mostraram que os investidores dão igual importância às dívidas reconhecidas e passivos de arrendamento operacional resultantes de informações divulgadas em notas explicativas, portanto a mudança não teria impacto na bolsa de valores.

Alves (2020) por sua vez, analisou os impactos da nova norma do IASB para as empresas listadas na *Euronext Lisbon* de Portugal. Este é um estudo bastante interessante pois, até então, os estudos basearam-se em valores estimados de capitalização dos arrendamentos para aplicar os testes estatísticos, enquanto Alves (2020) analisou dados reais, obtidos nas primeiras demonstrações financeiras divulgadas pós-implantação da IFRS 16. Com base na aplicação do modelo de *value relevance* de Feltham e Ohlson (1995), o estudo mostrou que, diferentemente de achados anteriores, os impactos contábeis decorrentes da adoção da IFRS 16 foram relevantes para o mercado, o que levou os investidores a reverem suas estimativas, embora normalmente considerem as informações divulgadas em notas explicativas.

Não obstante, para entender a relevância ou não das informações de *leasings* disponíveis nas demonstrações financeiras é preciso antes entender suas características e como elas são reconhecidas e divulgadas pelas normas contábeis de interesse do presente estudo, isto é, pela *Topic 840*, *Topic 842* e pela IFRS 16. As próximas seções discutem estas questões.

2.2 Leasing operacional e as informações off-balance

As discussões a respeito do uso crescente das operações de *leasing* e dos problemas de falta de registro ou de informações adicionais nas demonstrações financeiras se arrastam por

décadas. Em 1949, o Comitê de Procedimentos Contábeis do *American Institute of Certified Public Accountants* (AICPA) emitiu o Boletim de Pesquisa Contábil nº 38 que reconheceu a importância desse tipo de transação financeira e estabeleceu critérios para o registro no balanço patrimonial e divulgação em notas explicativas. Segundo Zeff (2005, p. 9, tradução nossa), houve um crescimento exponencial da indústria de *leasing* a partir da década de 1950 e conseqüentemente, um aumento do volume de arrendamentos de longo prazo controlados fora do balanço das empresas arrendatárias e “... assim nasceu o termo infame” financiamento fora do balanço, ou “*off-balance sheet finance*”.

A partir da divulgação do boletim do AICPA, diversos estudos foram realizados com o objetivo de avaliar a transparência das operações de *leasing* e a necessidade de mudança dos respectivos padrões contábeis (Myers, 1962). Em 1976, o FASB estabeleceu critérios para a contabilização de *leasing* e para a divulgação dessas operações, tanto por parte do arrendador como do arrendatário. Segundo FASB (2021b, p. 8, tradução nossa), se o *leasing* atender a pelo menos um dos critérios a seguir, este deve ser classificado como *leasing* financeiro pelo arrendatário. Caso não atenda a nenhum desses critérios, deve ser classificado como *leasing* operacional:

- a) O arrendamento transfere a propriedade do imóvel para o arrendatário no final do prazo do contrato;
- b) O arrendamento contém uma opção de compra vantajosa;
- c) O prazo do arrendamento ... é igual a 75 por cento ou mais da vida econômica estimada para a propriedade arrendada;
- d) O valor presente no início do prazo do arrendamento dos pagamentos mínimos do arrendamento é superior a 90 por cento do excesso de valor justo da propriedade locada.

O IASC por sua vez, emitiu a IAS 17 em setembro de 1982 com efeitos a partir de janeiro de 1984. Os critérios definidos para a classificação do *leasing* operacional e financeiro, eram muito semelhantes aos já adotados pelo FASB na SFAS 13 (Peprníčková, 2018). No entanto, Zeff (2005, p. 21, tradução nossa) ressalta que os critérios adotados pelos *Boards* não surtiram os efeitos esperados, devido à “... desenvoltura da indústria de *leasing* em encontrar brechas, ... demonstrando que um normatizador não deve estabelecer porcentagens arbitrárias e explícitas. ... É provavelmente o melhor exemplo de um padrão ‘baseado em regras’ que não especifica um princípio orientador”. Nessa mesma linha, Imhoff et al. (1991, p. 1, tradução nossa) reforçam que “... a popularidade do arrendamento mercantil se deve, em parte, à capacidade da administração de manter o ativo arrendado e sua obrigação financeira associada fora do balanço patrimonial”.

A preocupação com o volume excessivo de contratos de *leasing* classificados como operacionais e mantidos fora do balanço patrimonial das empresas arrendatárias, motivou diversos acadêmicos a investigarem os efeitos da capitalização dos bens objeto desses contratos. Imhoff et al. (1991), foi um dos primeiros trabalhos a desenvolver um método capaz de estimar os efeitos da capitalização do *leasing* operacional, tomando como base as informações divulgadas em notas explicativas. Ao analisar as demonstrações financeiras da McDonald's Corporation relativas ao exercício de 1988, o estudo mostrou que a capitalização dos arrendamentos operacionais implicaria em um aumento estimado de USD 1,17 bilhões em passivos e USD 785,8 milhões em ativos para a empresa.

A percepção da relevância mundial das operações de *leasing*, bem como da falta de efetividade dos atuais padrões contábeis, levou um grupo de estudos formado por membros das diretorias de órgãos normatizadores da Austrália, Canadá, Nova Zelândia, Reino Unido e dos Estados Unidos, além de funcionários do IASC, a propor, em 1996, uma nova abordagem para a contabilidade de *leasing* baseada nas definições de ativos e passivos, consistentes com a estrutura conceitual utilizada em diversos países. As novas definições baseavam-se nos benefícios econômicos e nas obrigações advindas dos contratos, distanciando-se da ideia do direito legal de propriedade (McGregor, 1996).

No entanto, embora a proposta apresentada pelo grupo que ficou conhecido por G4+1, tenha sido inicialmente aceita pelos respectivos *Boards*, ela foi abandonada pelo FASB em 2013. Segundo Peprníčková (2018), ao abandonar o projeto conjunto para alteração da norma contábil de *leasing*, o FASB teria mantido sua autonomia para a criação de normas contábeis independentes. Algo semelhante teria acontecido anos depois durante o projeto da IFRS 16. Nos anos seguintes, o fracasso da proposta apresentada pelo G4+1 abriu espaço para novos estudos que exploraram os efeitos da capitalização do *leasing* para os indicadores financeiros e resultado líquido das empresas.

Segundo Imhoff, Lipe, e Wright (1997), a capitalização do *leasing* implicaria em redução de USD 1,663 milhões no resultado da Southwest Airlines para os exercícios de 1990 a 1994, por exemplo. Goodacre (2003) investigou as demonstrações financeiras publicadas por 102 empresas varejistas do setor de alimentos durante os períodos de 1994 a 1999. O estudo concluiu que o montante de *leasing off-balance sheet* representava 3,3 vezes o total das obrigações de longo prazo das empresas. Em Branswijck et al. (2011), foram analisadas as DFs de 2008 divulgadas por 35 empresas listadas na Euronext de Bruxelas e 31 empresas de Amsterdã. Com base nos resultados, estimou-se que a vida útil média dos contratos era de 8

anos e que os passivos dessas empresas tiveram em média 5,8% de acréscimo, enquanto os ativos aumentaram em 3%.

Já em Tai (2013), os resultados mostraram que a capitalização dos contratos de *leasing* operacional traria efeitos extremamente relevantes para os indicadores financeiros de duas empresas do setor de *fast-food* em Hong Kong. Para a empresa Fairwood, estimou-se uma redução de 67,9% no índice de Retorno do Ativo (ROA) e aumento de 1.953,6% no endividamento da empresa. A segunda (CDC) teria redução de 51,2% no ROA e aumento de 947,8% no endividamento. Nesta linha, diversos outros estudos mostraram que a capitalização dos arrendamentos operacionais proposta pela IFRS 16 traria impacto relevante para as DFs e indicadores financeiros das empresas arrendatárias (Kostolansky & Stanko, 2011; Öztürk & Serçemeli, 2016; Wong & Joshi, 2015).

Em contrapartida, Ma e Thomas (2021) investigaram as consequências econômicas do reconhecimento do *leasing* operacional pelas empresas arrendatárias estadunidenses, por meio da análise de 12.281 observações de 1.742 empresas, durante o período pré (2011-2014) e pós (2016-2019) emissão (mas antes de entrar em vigor) da *Topic* 842. De maneira oposta a diversos estudos anteriores que estimaram efeitos econômicos negativos para as empresas, decorrentes das mudanças introduzidas pela nova Contabilidade de arrendamento, o estudo não encontrou evidências de redução de valor, lucratividade ou crescimento das empresas, tão pouco de redução de empregados ou impactos na classificação de risco. Em vez disso, observou-se aumento da lucratividade, EBITDA, fluxos de caixa operacionais e empregos, no período pós emissão da *Topic* 842. Por outro lado, o estudo apresentou evidências de redução dos compromissos de *leasing* operacional nos períodos em torno da emissão da norma, pelas empresas que estariam se beneficiando mais das informações de financiamento *off-balance*. Neste sentido, o estudo sugere que o reconhecimento *versus* divulgação de *leasing* operacional teve efeito significativo nas decisões dos gerentes. No entanto a nova norma de *leasing* não traria consequências econômicas negativas para as empresas.

2.3 O *Lobbying* durante o processo de convergência da IFRS 16 *Leases*

Padrões contábeis de alta qualidade resultam do esforço contínuo de longo prazo envolvendo reguladores, empresas, usuários das Demonstrações Financeiras e demais *stakeholders* (Cyert & Ijiri, 1974; Levitt, 1998). Já os esforços deliberados de partes interessadas com o objetivo de promover ou obstruir a criação ou modificação das normas

contábeis é descrito como *lobbying*. Entende-se que um indivíduo racional só aplicará recursos para fazer *lobbying* se os benefícios esperados excederem os custos (Sutton, 1984).

Hansen (2011) realizou um estudo com base nas *Comment Letters* referente a cinco *Exposure Drafts* emitidos pelo IASB entre novembro de 2002 e janeiro de 2004, com o objetivo de investigar quais as características que levam as empresas a obterem sucesso na prática do *lobbying* durante o processo de criação das Normas Internacionais de Contabilidade. Entre outros achados, o estudo sugere que o sucesso do *lobbying* está positivamente relacionado à capacidade do lobista de fornecer informações ao IASB e à sua credibilidade perante o órgão. Além disso, o sucesso do *lobbying* também está associado ao impacto que o lobista tem sobre a viabilidade do IASB, que normalmente é medido com base nas suas contribuições financeiras e pelo tamanho do mercado de capitais em seu país de origem.

A prática do *lobbying* foi bastante explorada durante o processo de alteração das normas contábeis de *leasing*. A grande repercussão entre os *stakeholders* pode ser observada por meio das mais de 1.700 *Comment Letters* enviadas ao FASB e ao IASB, em resposta ao *Discussion Paper* de 2009 e aos *Exposure Drafts* de 2010 e 2013 (IFRS, 2016a). Comiran e Graham (2016) examinaram as motivações que levaram as empresas a fazerem *lobbying* contra as propostas de mudanças na contabilidade de *leasing*. Os resultados apresentaram evidências de que as empresas que estimam impactos negativos fazem *lobbying* de forma mais intensa. Empresas sujeitas a cláusulas restritivas de contratos, as chamadas *covenants*, têm maior probabilidade de fazer *lobbying*, por acreditarem que o custo para renegociação dos contratos será elevado. Outra motivação estaria ligada ao desejo de evitar maiores custos administrativos.

Outras evidências encontradas em Mellado e Parte (2017) e Padgett (2017), sugerem que a intensidade do *lobbying* está associada às características das empresas, como tamanho, lucratividade e se as operações dessas empresas envolvem grande volume de arrendamentos. Estes resultados estão alinhados às proposições de Sutton (1984), no sentido de que a intensidade do *lobbying* está associada ao interesse individual das empresas. Outros testes que avaliaram o impacto na alavancagem, por conta do aumento dos passivos das empresas, não foram estatisticamente significativos. Estes resultados estão em linha com o argumento de que, independentemente da adoção da IFRS 16, os ajustes feitos pelos analistas financeiros já antecipavam os efeitos de alavancagem. Estes resultados são consistentes com os encontrados em Giner e Pardo (2018), descritos na Seção 2.1.

Morley (2016) traz uma abordagem do *lobbying* com foco nas divergências internas do IASB. Segundo o estudo, tais divergências expõem certas fragilidades ou incongruências do processo de alteração ou criação de uma nova norma que, de certa forma, servem como convite

para atividades de *lobbying* externo em resposta às alegadas fraquezas expostas por grupos internos do próprio normatizador, contrários às mudanças propostas.

Outros pesquisadores como Ong (2017) e Padgett (2017), defendem que além das pressões externas exercidas pelos mais variados grupos de *stakeholders*, há também uma questão institucional envolvendo as diretorias de ambos os *Boards*. Adotando-se um único padrão de contabilidade aceito internacionalmente, não haveria mais necessidade de o FASB desenvolver normas contábeis nos Estados Unidos e provavelmente o IASB seria o órgão responsável pela criação das normas internacionais. Além disso, se não houver pressão de forças externas como da SEC ou do Congresso dos Estados Unidos, é pouco provável que o FASB demonstre maior interesse na convergência das normas internacionais de contabilidade.

Nesta mesma linha de raciocínio, Matos (2020) sugere que as divergências entre o FASB e o IASB são mais políticas do que técnicas. Segundo o estudo:

A possível relação de conflito de interesses envolvida entre o incremento da convergência, advindo de uma globalização e a qualidade da norma é uma ferramenta amplamente política e não técnica ... Se ambos os *Boards* possuem expertise para avaliar a essência sobre a forma e chegam a conclusões distintas, por qual motivo não apresentaram claramente (e com a alegada técnica) os motivos que levaram a cada decisão e deixaram a avaliação por parte dos participantes do processo? (Matos, 2020, pp. 270-271)

2.4 As Diferenças entre a *Topic 840*, *Topic 842* e IFRS 16

Como já visto neste estudo, o FASB e o IASB trabalharam juntos no projeto de alteração das normas de *leasing*. No entanto, embora os *Boards* tenham concordado em diversos pontos, como em exigir o registro de todos os contratos de *leasing* no Balanço Patrimonial (com exceção feita pelo IASB, que tornou opcional a capitalização de bens, cujo valor unitário seja menor ou igual a USD 5.000), além de critérios para a definição de *leasing* e mensuração dos passivos de *leasing*, o FASB e o IASB acabaram divergindo em pontos importantes, como no reconhecimento e apresentação das despesas relacionadas ao *leasing* na Demonstração do Resultado e na Demonstração dos Fluxos de Caixa (IFRS, 2016a).

Após concordarem que o arrendatário deveria reconhecer um direito de uso do ativo e um passivo de *leasing*, restou para os *Boards* deliberarem principalmente sobre o modelo de abordagem que deveria ser utilizado para o reconhecimento das despesas de *leasing*. Conforme ideia original proposta nos *Discussion Paper* e *Exposure Draft* de 2009 e 2010, os arrendatários deveriam utilizar um modelo único de reconhecimento de despesas de *leasing* para todos os bens arrendados (exceção feita para os arrendamentos de curto prazo e bens de baixo valor) (FASB, 2021c), ou seja, o mesmo critério para *leasings* operacionais e financeiros, em

detrimento de abordagens distintas para o tratamento de *leasings* financeiros e operacionais. Na prática seria utilizar o mesmo modelo de reconhecimento de resultados já aplicado para os arrendamentos financeiros, conforme previstos na *Topic 840* e IAS 17. De acordo com FASB (2021c), os respondentes manifestaram pontos de vista a favor e contra, em relação a esta abordagem única de reconhecimento de resultados nas empresas arrendatárias.

Dentre os que se manifestaram a favor, conforme a *Basis for Conclusion 48* (BC48) do FASB, alguns argumentaram que como todos os arrendatários obtêm um ativo (direito de uso) e um passivo de arrendamento no início do contrato, deveria ser dado o mesmo tratamento de amortização aplicado para os demais ativos e passivos não financeiros, resultando no reconhecimento dos juros sobre os passivos e amortização dos ativos. Para outros *stakeholders*, embora este não parecesse o modelo a refletir os benefícios econômicos de todos os bens arrendados, seria um modelo menos oneroso do que um de múltiplas abordagens. Segundo FASB (2021c), para a maioria dos usuários das DFs que se manifestaram, a aplicação de uma amortização similar à aplicada para os demais ativos reduziria a necessidade de ajustes para aproximar o *leasing* operacional do financeiro.

Por outro lado, conforme a BC49, alguns *stakeholders* que se manifestaram contra a abordagem única, argumentaram que ao reconhecerem separadamente os juros sob os passivos de arrendamento e a amortização do direito de uso, estariam reconhecendo despesas de *leasing* maiores nos primeiros anos e menores nos últimos anos do contrato e desta forma, o arrendatário não usufruiria, ao mesmo tempo, dos mesmos benefícios econômicos relacionados aos pagamentos efetuados no período. Outros *stakeholders* defenderam que como há bens em que o arrendatário tem o direito de uso de uma pequena parcela da vida útil (operacionais) e outros em que consomem a maior parte de sua vida útil (financeiros), um modelo único de reconhecimento de resultados não seria adequado para atender a todos os tipos de arrendamento.

Além disso, segundo FASB (2021c), muitos *stakeholders* que se manifestaram contra o modelo de abordagem única de reconhecimento de resultados argumentaram que o objetivo principal de reconhecimento dos ativos e passivos para todos os arrendamentos fora atendido. Portanto, a utilização de um modelo único de abordagem para o reconhecimento dos resultados de *leasing* implicaria na necessidade de altos investimentos em sistemas e mudanças de processos para controlar a amortização dos bens classificados até então como operacionais.

Os diversos argumentos apresentados por vários *stakeholders* contra e a favor da abordagem única proposta por meio do *Exposure Draft* de 2010 levaram os *Boards* a emitirem um novo *Exposure Draft* em 2013, que propunha um modelo com dois tipos de *leasing* (Tipo A e Tipo B), sendo que a escolha do tipo de *leasing* estaria relacionada ao consumo da vida útil

do ativo arrendado, conforme a BC52. De acordo com a BC53, a maioria dos preparadores dos Estados Unidos foram a favor do modelo duplo de abordagem, no entanto, não concordaram em estabelecer a escolha do tipo de *leasing* de acordo com o consumo da vida útil.

Após analisar as *Comment Letters* enviadas em resposta ao *Discussion Paper* e aos *Exposure Draft* de 2010 e 2013, o FASB decidiu abandonar a ideia de classificar os tipos de *leasing* entre A e B segundo o consumo da vida útil. Desta forma, conforme exposto nas BC56 e BC57, o FASB definiu na *Topic 842* que o *leasing* é classificado como financeiro (Tipo A), quando o arrendamento se assemelha economicamente a compra de um ativo não financeiro e o arrendatário obtém significativamente todos os benefícios econômicos do ativo subjacente. Por outro lado, o *leasing* é classificado como operacional (Tipo B) nos demais casos em que o arrendatário não obtém significativamente todos os benefícios econômicos do ativo, não ficando exposto ou se beneficiando de qualquer alteração de valor do ativo durante a vigência do contrato. Em caso de falência do arrendatário, as obrigações de arrendamento operacional são interrompidas por não serem consideradas dívidas (FASB, 2021c).

Por fim, conforme exposto na BC420, o FASB decidiu manter a classificação do *leasing* financeiro (Tipo A) e operacional (Tipo B) nas bases da norma anterior (*Topic 840*). Desta forma, os efeitos nas demonstrações do resultado e dos fluxos de caixa seriam substancialmente os mesmos. De acordo com FASB (2021c), essa decisão foi significativamente influenciada por *feedbacks* dos *stakeholders* que, em geral, argumentaram que: (i) a classificação do *leasing* de maneira similar à norma anterior não seria difícil, nem traria custos expressivos ou maior complexidade; (ii) haveria redução significativa dos custos adicionais para os preparadores dos EUA, porque manteria o alinhamento entre os relatórios contábeis e fiscais e (iii) os custos mais significantes para a adoção da nova norma de *leasing* estavam relacionados à aquisição de novos sistemas de controle e mudança de processos, portanto, ao manter os padrões atuais esses custos seriam evitados.

Os *feedbacks* enviados por diversos *stakeholders* ao IASB expressaram diferentes pontos de vista em relação ao novo modelo duplo de reconhecimento de resultados de *leasing* no arrendatário. Segundo IFRS (2016b), os principais *feedbacks* recebidos sobre o ED de 2013 defenderam que o modelo duplo proposto para a classificação e reconhecimento de resultados era muito complexo de ser aplicado. Por outro lado, a maioria dos investidores e analistas financeiros consultados argumentaram que o *leasing* cria direitos e obrigações para o arrendatário. Portanto, a apresentação em separado das despesas de juros sobre os passivos e de amortização do direito de uso dos ativos seria mais útil para suas análises.

Após analisar os diversos argumentos recebidos, o IASB concluiu que todos os *leasings* reportados no balanço patrimonial devem ser contabilizados da mesma forma, ou seja, adotando o modelo único. Ao tomar essa decisão, o IASB considerou três pontos. Primeiro, um modelo único que apresenta separadamente a depreciação e os juros para todos os arrendamentos reportados no balanço patrimonial fornece informações mais úteis para a grande maioria dos investidores e analistas. Segundo, do ponto de vista conceitual, todos os *leasings* resultam da obtenção pelo arrendatário do direito de uso de um ou mais ativos e a realização dos respectivos pagamentos ao longo do tempo constitui um financiamento. E terceiro, com relação aos custos e à complexidade, o IASB considerou que não haveria diferenças significativas entre os custos que os arrendatários teriam para aplicar ambos os modelos, no entanto o modelo único seria mais simples. Além disso, ao utilizar um modelo único, o arrendatário pode utilizar os mesmos sistemas de controle de ativos fixos existentes, para controlar todos os ativos da empresa, inclusive os ativos direito de uso (IFRS, 2016b).

Segundo KPMG (2021), os requerimentos definidos pelo FASB e pelo IASB para a contabilidade de leasing no arrendatário são similares na data da adoção inicial, no entanto diferenças significativas entre a IFRS 16 e *Accounting Standards Codification* 842 (ASC 842, ou *Topic* 842) surgem a partir do segundo dia da adoção. Um resumo das semelhanças e diferenças entre a IFRS 16 e a *Topic* 842, pode ser visto na Tabela 1. A Tabela 2 traz também um comparativo entre essas normas, levando em consideração a visão dos investidores, segundo CFA Institute (2019).

Tabela 1
Principais Diferenças entre a IFRS 16 e a *Topic 842*

		IFRS 16	US GAAP (Modelo FASB)	
			<i>Leasings</i> antigos no Balanço	<i>Leasings</i> antigos fora do Balanço
Balanço Patrimonial				
Reconhecimento	Todos os <i>leasings</i> no Balanço	✓	✓	✓
	Exceção para <i>leasing</i> de curto prazo	✓	✓	✓
	Exceção para <i>leasing</i> de baixo valor	✓	---	---
Mensuração	Passivos de <i>leasing</i> com desconto	✓ ¹	✓ ¹	✓ ¹
	Ativo inicial de <i>leasing</i> = passivo	✓	✓	✓
	Depreciação dos ativos de <i>leasing</i>	linear	linear	linear ²
Apresentação	Passivo de <i>leasing</i>	IAS 1 ³	separada dos <i>leasings</i> antigos no Balanço	separada dos <i>leasings</i> antigos fora do Balanço
	Ativo de <i>leasing</i>	Imob. ou Prop. ⁴		
		IFRS 16	US GAAP (Modelo FASB)	
			<i>Leasings</i> antigos no Balanço	<i>Leasing</i> antigos fora do Balanço
Demonstração do Resultado				
Despesas operacionais		Depreciação	Depreciação	Despesa única
Despesas financeiras		Juros	Juros	---
Demonstração dos Fluxos de Caixa				
Atividades operacionais		Juros ⁵	Juros	Juros e principal
Atividades de financiamento		Principal	Principal	---

Nota. 1 – os passivos de *leasing* são mensurados de forma semelhante para ambas as normas, exceto para os casos de remensuração com base na inflação, que é aplicada somente para a IFRS 16.

Nota. 2 – os ativos de *leasing* são mensurados tal que a respectiva amortização ocorra de maneira linear em despesa única.

Nota. 3 – a IAS 1 exige que a empresa apresente passivos financeiros separadamente.

Nota. 4 – o ativo de *leasing* pode ser apresentado junto com outros itens do imobilizado ou separado, caso seja relevante para a empresa.

Nota. 5 – Os juros podem ser apresentados nas atividades operacionais ou de financiamento. Adaptado pelo autor de: “Effec Analysis – IFRS 16 Leases,” de International Financial Reporting Standards IFRS, 2016a. <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>

Tabela 2
Impactos do *Leasing* nas Demonstrações Financeiras

Balança Patrimonial	U.S. GAAP		IFRS
	Operacional	Financeiro	Financeiro
Direito-de-Uso de Ativos	Igual ao passivo de <i>leasing</i> na adoção inicial	Igual ao passivo de <i>leasing</i> na adoção inicial	Igual ao passivo de <i>leasing</i> na adoção inicial
Passivo de <i>leasing</i> (circulante e não circulante)	Valor presente dos pagamentos futuros de <i>leasing</i>	Valor presente dos pagamentos futuros de <i>leasing</i>	Valor presente dos pagamentos futuros de <i>leasing</i>
Patrimônio Líquido	Lucros Retidos	Lucros Retidos	Lucros Retidos
Demonstração do Resultado do Exercício	U.S. GAAP		IFRS
	Operacional	Financeiro	Financeiro
Despesa de <i>leasing</i>	Despesa linear	-	-
Amortização do Direito-de-Uso de Ativos	-	Amortização do Direito-de-Uso de Ativos em base linear	Amortização do Direito-de-Uso de Ativos em base linear
Despesa de Juros	-	Método de juros efetivos (maiores no início dos contratos)	Método de juros efetivos (maiores no início dos contratos)
Demonstração dos Fluxos de Caixa	U.S. GAAP		IFRS
	Operacional	Financeiro	Financeiro
Entradas no Fluxo de Caixa das Operações (FCO)	Inclui mudanças no direito-de-uso de ativos e passivo de <i>leasing</i> , porém sem impacto no FCO.	Inclui acréscimo de amortização do direito-de-uso de ativos, porém as despesas com juros serão deduzidas do FCO e adicionadas ao FCF	O valor principal do pagamento é considerado no FCF e os respectivos juros podem ser lançados no FCO ou FCF.
Saídas no Fluxo de Caixa de Financiamentos (FCF)	-	Os pagamentos do principal do <i>leasing</i> serão lançados como saída no FCF	Os pagamentos do principal do <i>leasing</i> serão lançados como saída no FCF

Nota. Fonte: Adaptado pelo autor de: “*Leases: What Investors Need to Know About the New Standard – Top Ten Considerations for Investors*,” de CFA (2019, p. 49)

Para melhor entendimento das principais diferenças entre as normas de *leasing* do FASB e do IASB, a Tabela 3 traz um exemplo prático de mensuração dos ativos, passivos e resultados de *leasing* operacional segundo os requisitos da *Topic 840*, *Topic 842* e IFRS 16, adaptado de Deloitte (2020), com o seguinte enunciado:

Um arrendatário entra em um contrato de arrendamento de três anos e concorda em realizar os seguintes pagamentos anuais ao final de cada ano: \$10.000 no ano 1 \$15.000 no ano 2 e \$20.000 no ano 3. A mensuração inicial do ativo Direito de Uso (ROU) e do passivo para realizar os pagamentos do *leasing* é de \$38.000, a uma taxa de desconto de 8 por cento ao ano (Deloitte, 2020, p. 659, tradução nossa).

Conforme demonstrado na Tabela 3, não há reconhecimento de ativos e passivos decorrentes do contrato de arrendamento operacional, segundo os requisitos da *Topic 840*. Neste caso, os valores das contraprestações anuais do *leasing* são registrados como despesa operacional (Total Despesa de *Leasing* Operacional (LO)), em contrapartida do caixa. Sob a *Topic 842*, a despesa de *leasing* é reconhecida de forma linear durante a vigência do contrato, também como despesa operacional. Desta forma, a despesa anual de *leasing* operacional corresponde ao valor total das despesas previstas durante toda a vigência do contrato, dividido pela quantidade de anos (três, neste exemplo). Assim, tem-se que a despesa anual de *leasing* operacional sob a *Topic 842* é igual a \$ 15.000 (\$ 45.000 / 3 anos). Os valores iniciais do ativo direito de uso e do passivo de *leasing* operacional correspondem ao valor total do contrato (\$ 45.000,00) deduzido da taxa de juros de 8% a.a., perfazendo o montante de \$ 38.000,00.

O passivo de *leasing* operacional é amortizado de acordo com a taxa de juros do contrato (8% a.a.), assim tem-se que os valores de amortização do passivo para os anos 1, 2 e 3, são respectivamente \$ 6.962, \$12.519 e \$18.519. Já a amortização anual do ativo direito de uso é resultante da diferença entre o valor da despesa anual de *leasing* (\$ 15.000) e o valor dos juros do passivo de *leasing* operacional. Portanto, tem-se para o ano 1: $\$15.000 - \$3.038 = \$11.962$ e assim sucessivamente (FASB, 2016).

Sob a IFRS 16, a amortização do ativo direito de uso de *leasing* é reconhecida como despesa operacional e realizada de forma linear, ou seja, mesmo procedimento aplicado à amortização do ativo de *leasing* financeiro, ou qualquer outro ativo imobilizado. Portanto consiste na divisão do valor do ativo pela quantidade de períodos de vigência do contrato ($\$ 38.000 / 3 \text{ anos} = 12.667$). O montante de juros é amortizado durante a vigência do contrato e registrado anualmente como despesa financeira. Sendo assim, sob a IFRS 16, o total da despesa de *leasing* operacional para o ano 1, é igual a \$ 15.705, correspondente à soma da despesa de amortização do ativo direito de uso (\$12.667) com a amortização dos juros (\$3.038).

Tabela 3
Leasing Operacional (LO) segundo a *Topic 840*, *Topic 842* e IFRS 16

Painel A: <i>Topic 840</i> e <i>Topic 842</i>							
Ano	Passivo de LO	<i>Topic 840</i>		<i>Topic 842</i>			
		Total Despesa de LO	Caixa	Total Despesa de LO	Caixa	Ativo Direito de Uso de LO	Passivo de LO
0	38.000						
1	31.038	10.000	(10.000)	15.000	(10.000)	(11.962)	6.962
2	18.519	15.000	(15.000)	15.000	(15.000)	(12.519)	12.519
3	-	20.000	(20.000)	15.000	(20.000)	(13.519)	18.519
		45.000	(45.000)	45.000	(45.000)	(38.000)	38.000

Painel B: IFRS 16							
Ano	Passivo de LO	IFRS 16					
		Despesa de Amortização do Ativo (ROU)	Despesa de Juros	Total Despesa de LO	Caixa	Ativo Direito de Uso de LO	Passivo de LO
0	38.000						
1	31.038	12.667	3.038	15.705	(10.000)	(12.667)	6.962
2	18.519	12.667	2.481	15.148	(15.000)	(12.667)	12.519
3	-	12.667	1.481	14.147	(20.000)	(12.667)	18.519
		38.000	7.000	45.000	(45.000)	(38.000)	38.000

Nota. Fonte: Adaptado pelo autor de: “*A Roadmap to Applying the New Leasing Standard (2020)*,” de Deloitte (2020, p. 659).

Portanto, o exemplo apresentado na Tabela 3 demonstra que, sob a *Topic 842*, no primeiro ano a empresa teria \$5.000 a mais de despesas operacionais (\$15.000 – 10.000) do que sob a *Topic 840*. Já sob a IFRS 16, a empresa teria \$705 a mais de despesas (\$ 15.705 – 15.000) no primeiro ano, se comparado à *Topic 842* (IFRS, 2016). A Tabela 4 apresenta os efeitos da contabilização do contrato de *leasing* operacional no Balanço Patrimonial, na Demonstração do Resultado e na Demonstração dos Fluxos de Caixa, para os exercícios findos em 31 de dezembro de 20X0 a 20X3.

Tabela 4

Demonstrações Financeiras segundo à *Topic 840*, *Topic 842* e IFRS 16

	Painel A: Balanço Patrimonial											
	<i>Topic 840</i>				<i>Topic 842</i>				IFRS 16			
	20X0	20X1	20X2	20X3	20X0	20X1	20X2	20X3	20X0	20X1	20X2	20X3
Ativos												
Caixa	13.463	146.520	261.753	361.028	13.463	146.520	261.753	361.028	13.463	146.520	261.753	361.028
Direito de Uso de <i>leasing</i>					38.000	26.038	13.519		38.000	25.333	12.667	
Total dos ativos	13.463	146.520	261.753	361.028	51.463	172.558	275.272	361.028	51.463	171.853	274.420	361.028
Passivos												
Passivo circulante	2.336	5.632	5.632	5.632	2.336	5.632	5.632	5.632	2.336	5.632	5.632	5.632
<i>Leasing</i> Operacional					38.000	31.038	18.519		38.000	31.038	18.519	
Total dos passivos	2.336	5.632	5.632	5.632	40.336	36.670	24.151	5.632	40.336	36.670	24.151	5.632
Patrimônio líquido	11.127	140.888	256.121	355.396	11.127	135.888	251.121	355.396	11.127	135.183	250.268	355.396
Total dos passivos + PL	13.463	146.520	261.753	361.028	51.463	172.558	275.272	361.028	51.463	171.853	274.420	361.028

Continua

Conclusão

Painel B: Demonstração do Resultado do Exercício									
	Topic 840			Topic 842			IFRS 16		
	20X1	20X2	20X3	20X1	20X2	20X3	20X1	20X2	20X3
Receitas	203.283	203.283	203.283	203.283	203.283	203.283	203.283	203.283	203.283
Despesas									
Despesa operacional	(63.522)	(73.050)	(84.008)	(63.522)	(73.050)	(84.008)	(63.522)	(73.050)	(84.008)
Despesa de <i>leasing</i>	(10.000)	(15.000)	(20.000)						
Amortização do ROU				(15.000)	(15.000)	(15.000)	(12.667)	(12.667)	(12.667)
Total despesas operacionais	(73.522)	(88.050)	(104.008)	(78.522)	(88.050)	(99.008)	(76.189)	(85.717)	(96.675)
Resultado Operacional (EBIT)	129.761	115.233	99.275	124.761	115.233	104.275	127.094	117.566	106.608
Despesa financeira							(3.038)	(2.481)	(1.481)
Resultado líquido	129.761	115.233	99.275	124.761	115.233	104.275	124.056	115.085	105.128

Painel C: Demonstração dos Fluxos de Caixa									
	Topic 840			Topic 842			IFRS 16		
	20X1	20X2	20X3	20X1	20X2	20X3	20X1	20X2	20X3
Lucro Líquido	129.761	115.233	99.275	124.761	115.233	104.275	124.056	115.085	105.128
Despesas de <i>leasing</i> não caixa				11.962	12.519	13.519			
Despesas de Amortização							12.667	12.667	12.667
Variação no passivo operacional	3.296			(3.666)	(12.519)	(18.519)	3.296		
FC Operações	133.057	115.233	99.275	133.057	115.233	99.275	140.019	127.752	117.794
FC Investimentos									
Pagamento do principal							(6.962)	(12.519)	(18.519)
FC Financiamento							(6.962)	(12.519)	(18.519)
Variação no FC				133.057	115.233	99.275	133.057	115.233	99.275
Caixa no Início do Exercício.	13.463	146.520	261.753	13.463	146.520	261.753	13.463	146.520	261.753
Caixa no Final do Exercício.	146.520	261.753	361.028	146.520	261.753	361.028	146.520	261.753	361.028

Nota. Fonte: Adaptado pelo autor de: “A Roadmap to Applying the New Leasing Standard (2020),” de Deloitte (2020, p. 659).

Com base no Balanço Patrimonial apresentado na Tabela 4, nota-se que, exceto para a *Topic* 840, onde não se aplicam o reconhecimento de ativos e passivos de arrendamento, para o ano 20X0 não há divergências relevantes entre as normas de *leasing* do FASB, *Topic* 842, e do IASB, IFRS 16. As diferenças surgem a partir do primeiro ano de vigência do contrato (20X1), em consequência dos métodos distintos de reconhecimento de resultados entre as normas, conforme comentários à Tabela 3. É possível notar com base na Tabela 4 que, embora os balanços patrimoniais sob a *Topic* 842 e IFRS 16 apresentem resultados distintos para o mesmo contrato no final do primeiro e do segundo ano, ao final do contrato os saldos dos balanços são iguais sob estas duas normas. Já nas Demonstrações do Resultado, percebe-se uma uniformização de resultados sob a *Topic* 842, em decorrência do reconhecimento linear das despesas de arrendamento. Por outro lado, os resultados apurados com base na IFRS 16 são menores nos primeiros anos, reflexo das despesas dos juros de *leasing*, que são maiores no início do contrato (IFRS, 2016a).

Por fim, o exemplo mostra que, embora não se identifiquem variações no caixa líquido das empresas ao se adotar qualquer uma das normas, percebe-se uma melhora no caixa operacional sob a IFRS 16. Essa variação ocorre porque, de acordo com IFRS (2016), o pagamento do valor principal do *leasing* sob a IFRS 16 é classificado como fluxo de caixa de financiamento, enquanto, sob as normas do FASB, essa saída de caixa é classificada como operacional.

3 Metodologia

3.1 Dados e amostra

Os dados necessários para análise dos impactos da *Topic 842* e dos potenciais impactos da IFRS 16 foram coletados por meio do banco de dados Economatica, além dos sites das próprias empresas selecionadas. Quando as informações das Demonstrações Financeiras não estavam disponíveis nos sites das empresas, utilizou-se de forma complementar a base de dados da SEC, disponível no endereço: <https://www.sec.gov/edgar.shtml>. Para garantir a segurança dos dados, tomou-se o cuidado de realizar o cruzamento de algumas informações constantes nas Demonstrações Financeiras obtidas nos sites das empresas com as obtidas na Economatica e no site da SEC, como a data de encerramento das DFs, o valor total do Ativo e o código *Central Index Key* (CIK), que é utilizado para identificação das empresas nos sistemas da SEC.

Considerando que a *Topic 842* está em vigor para as empresas públicas (listadas em bolsa) dos Estados Unidos, com período anual iniciado em ou após 1º de janeiro de 2019, para a identificação da população tomou-se como base as empresas estadunidenses com Demonstrações Financeiras disponíveis no banco de dados Economatica, cujo período anual tenha iniciado em ou após 01/01/2019 e encerrado até 30/11/2020, data base para a coleta dos dados. Com base nestes parâmetros, obteve-se uma população de 3.469 empresas. A análise dessa população total seria inviável, levando-se em consideração a necessidade de coleta manual das informações disponíveis nas notas explicativas e o prazo esperado para conclusão do presente trabalho. Diante desta realidade, buscou-se concentrar os esforços nas empresas com maior potencial de impacto das mudanças na Contabilidade de *leasing*.

Para tanto, tomou-se como base um estudo divulgado em julho de 2018 pela *LeaseAccelerator*, uma empresa australiana especializada em softwares para controle de bens arrendados. O estudo classificou as obrigações de arrendamentos operacionais das 1.000 maiores empresas públicas dos EUA, de acordo com o volume de receitas, com base na lista *Fortune 1,000*, publicada em junho de 2018 (LeaseAccelerator, 2018). A partir desta lista foram selecionadas as 500 empresas com maior representatividade de *leasing* operacional sobre o passivo total. Das 500 empresas inicialmente selecionadas, 124 foram desconsideradas por não haver informações disponíveis na base de dados Economatica. Estas empresas foram então substituídas pelas imediatamente seguintes, em ordem decrescente de representatividade dos valores de *leasing* operacional sobre o passivo total. É preciso considerar, no entanto, que as 1.000 maiores empresas dos EUA em volume de receitas não necessariamente representam as

1.000 empresas com maior volume de *leasing* operacional, assim, não necessariamente a amostra final representa as empresas mais afetadas pelas normas no mercado estadunidense.

Dito isso, a amostra final foi composta por 500 empresas, das quais foram obtidas a primeira Demonstração Financeira do exercício iniciado em ou após 01/01/2019 e encerrado até 30/11/2020, data base para a coleta dos dados, bem como as DFs do ano imediatamente anterior, divulgadas sob os requisitos da *Topic 840* (norma anterior do FASB), para atender ao objetivo de comparação entre as normas de *leasing* do FASB. A lista das 500 empresas pesquisadas pode ser encontrada no Apêndice A.

Para atender ao objetivo de comparar os resultados da amortização do *leasing* operacional com base na *Topic 842* e na IFRS 16, foram coletadas as seguintes informações constantes das notas explicativas: (i) o prazo médio anual remanescente dos bens arrendados, (ii) a taxa média anual de descontos, (iii) o valor total bruto do passivo de arrendamento, (iv) esse total deduzido dos juros, calculados com base na taxa média de desconto e (v) o valor total das despesas de *leasing* operacional. Em seguida, os dados foram tabulados de forma a permitir a simulação da amortização do ativo direito de uso e dos juros ao longo do prazo médio de vigência dos passivos de arrendamento operacional, segundo os requisitos da IFRS 16, e a comparação dos resultados encontrados com os apurados com base na *Topic 842*. Exemplos de NE de *leasing* sob a *Topic 840*, *Topic 842* e IFRS 16 podem ser vistos no Apêndice B, Apêndice C e Apêndice D, respectivamente.

3.2 Análise de dados

3.2.1 *Topic 842* versus *Topic 840*

Para testar a *Hipótese A1*, isto é, para analisar o efeito da adoção da *Topic 842* no endividamento e na rentabilidade das empresas, foram seguidos os objetivos a.i) e a.ii). Assim, após a análise descritiva dos valores de ativos e de passivos de *leasing* operacional, foi feita análise dos efeitos do reconhecimento destes ativos e passivos nos indicadores de financiamento do ativo total, calculado como a razão entre o Passivo Total e o Ativo Total (PT/AT), de endividamento do patrimônio líquido, calculado como a razão entre o Passivo Total e o Patrimônio Líquido (PT/PL), e de rentabilidade do ativo (ROA), calculado como o Lucro Líquido dividido pelo Ativo Total. A descrição destes indicadores encontra-se na Tabela 5.

Para se estudar o efeito do reconhecimento dos ativos e passivos de *leasing* operacional sob a *Topic 842*, calculou-se os indicadores PT/AT, PT/PL e ROA com base nos dados das empresas para o exercício social iniciado após 01/01/2019 com e sem os valores do Direito de

Uso, ou *Right of Use* (ROU), e de passivo de *leasing* operacional (LO). Em seguida, foi aplicado um teste *t* de médias para dados pareados, para analisar se a variação nos indicadores é estatisticamente significativa ou não.

Tabela 5
Indicadores Financeiros

Indicador	Fórmula	Definição
Estrutura de Capital		
Financiamento do Ativo	$\frac{PT}{AT}$	As obrigações totais em relação ao total de ativos (PT/AT) é um índice de alavancagem que permite avaliar o quão estável é uma empresa financeiramente. Quanto maior o índice, maior o grau de alavancagem e, conseqüentemente, maior o risco de investir na empresa.
Endividamento do PL	$\frac{PT}{PL}$	O endividamento do PL (PT/PL), avalia a alavancagem financeira de uma empresa. Indica o grau em que a empresa está financiando suas operações por meio de dívidas versus capital próprio. Portanto indica a capacidade do patrimônio líquido de cobrir todas as dívidas da empresa em caso de desaceleração dos negócios.
Rentabilidade		
Rentabilidade do Ativo, ou <i>Return on Assets</i> (ROA)	$\frac{LL}{AT}$	O retorno sobre os ativos (ROA) indica o quão lucrativa uma empresa é em relação aos seus ativos totais. O ROA demonstra o grau de eficiência da administração no uso de seus ativos para gerar lucro. É exibido como porcentagem. Quanto maior o ROA melhor.
Rentabilidade do PL, ou <i>Return on Equity</i> (ROE)	$\frac{LL}{PL}$	O retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) demonstra a eficiência com que o capital do investidor está sendo utilizado pela administração da empresa. É exibido como porcentagem. Quanto maior o ROE melhor.
Lucro por Ação (LPA)	$\frac{LL}{QAções}$	O lucro por ação (LPA) indica o quanto a empresa gera de lucro para cada ação que compõe o seu patrimônio.
Geração de Caixa		
Fluxo de Caixa Operacional	$\frac{FCO}{RL}$	Este índice, expresso como uma porcentagem do Fluxo de Caixa Operacional (FCO) de uma empresa em relação à Receita Líquida (RL), informa o quanto de caixa operacional a empresa gera para cada \$1 de receita líquida de vendas.

A análise é feita também por setor, de modo a se testar a *Hipótese A2*, isto é, que as variações nos indicadores variam significativamente entre setores de atividade diferentes. Para tanto, são estimadas três regressões, uma para cada indicador, conforme Equação (1):

Equação (1):

$$\Delta Indicator_i = \beta_0 + \sum_{k=1}^{11} \beta_k Setor_{i,k} + \varepsilon_i. \quad (1)$$

Na Equação (1), a variável dependente é a diferença entre o indicador em questão (PT/AT, PT/PL e ROA) sob a norma *Topic* 840 (isto é, usando os dados de 2019, mas sem considerar os valores do ROU e do LO) e sob a *Topic* 842 (isto é, usando os dados de 2019 incluindo os valores do ROU e do LO). Esta diferença é regredida contra um conjunto de *dummies* de setor, que identificam 11 classificações diferentes: Aéreo, Assistência médica, Comércio atacadista, Comércio varejista, Construção, Elétrico, Hotéis e restaurantes, Indústria, Mineração e extração, Serviços e Transportes. O setor base é o Finanças e seguros, captado pela constante. O coeficiente de cada *dummy* setorial, se estatisticamente significativo, é claro, mostra o quanto maior ou menor é a variação no indicador sob as duas normas daquele setor em relação ao setor base (Finanças e seguros).

Finalmente, o teste da *Hipótese A3*, seguindo o objetivo a.iii), consiste na análise de *value relevance* dos valores contábeis sob a *Topic* 842 comparativamente aos valores contábeis sob a *Topic* 840. O modelo de *value relevance*, originalmente desenvolvido por Feltham e Ohlson (1995) e aplicado em diversas pesquisas de Contabilidade, busca analisar a relevância da informação contábil para o mercado, descrevendo o potencial das informações contábeis explicarem as variações nos preços das ações. Primeiro, é estimada uma regressão para o modelo básico tradicional de *value relevance*, conforme a Equação (2), onde $\ln \text{Preco}_i$ é o logaritmo natural do preço da ação da empresa i três meses após a data do fechamento do balanço do ano t , LPA_{it} é o lucro líquido por ação da empresa i conforme dados da DF do ano t , e PLA_{it} é o patrimônio líquido por ação da empresa i conforme dados da DF do ano t :

Equação (2):

$$\ln \text{Preco}_{it} = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 PLA_{it} + \varepsilon_{it}. \quad (2)$$

A estimação da Equação (2) é feita usando os dados de um ano antes e de um ano depois da adoção da *Topic* 842, isto é, considerando os dados referentes às DFs de 2018 e de 2019. Após a estimação e verificação do modelo base de *value relevance*, procede-se à análise das diferenças entre as duas normas. Esta análise é feita de duas formas. Primeiro, usando os dados de 2018 e de 2019 é estimada a regressão mostrada na Equação (3), onde ATA_{it} é o ativo total por ação, PTA_{it} é o passivo total por ação e $Post$ é uma *dummy* de tempo identificando o período após a adoção da *Topic* 842:

Equação (3):

$$\ln Preco_{it} = \beta_0 + \beta_1 LPA_{it} + \beta_2 ATA_{it} + \beta_3 PTA_{it} + \beta_4 Post_{it} + \beta_5 ATA \times Post_{it} + \beta_6 PTA \times Post_{it} + \varepsilon_{it}. \quad (3)$$

Na Equação (4)Equação (3), é testado o reconhecimento do ROU no ativo e do LO no passivo no período após a adoção da *Topic 842*. Se o coeficiente da interação entre estas variáveis e a *dummy Post* é estatisticamente significativa, então o ativo e o passivo são mais relevantes sob a *Topic 842*, isto é, incluindo os valores de direito de uso e de passivo de *leasing*.

O teste da relevância do ROU e do LO é feito também de forma separada segundo a Equação (4), que usa apenas os dados do período de 2019, isto é, após a adoção da *Topic 842* e inclui o ativo total por ação sem o ROU ($ATAsemROU_i$), o ROU por ação (ROU_i), o passivo total por ação sem o LO ($PTAsemLO_i$) e o LO por ação (LO_i):

Equação (4):

$$\ln Preco_i = \beta_0 + \beta_1 LPA_i + \beta_2 ATAsemROU_i + \beta_3 ROU_i + \beta_4 PTAsemLO_i + \beta_5 LO_i + \varepsilon_i. \quad (4)$$

Finalmente, a Equação (4) é expandida de modo a incluir uma interação entre o ROU e o LO com cada *dummy* de setor, de modo a analisar se estes itens são mais ou menos relevantes para o mercado entre setores diferentes, conforme a Equação (5):

Equação (5):

$$\ln Preco_i = \beta_0 + \beta_1 LPA_i + \beta_2 ATAsemROU_i + \beta_3 ROU_i + \sum_{k=1}^{11} \alpha_k ROU \times Setor_{ik} + \beta_4 PTAsemLO_i + \beta_5 LO_i + \sum_{k=1}^{11} \gamma_k LO \times Setor_{ik} + \varepsilon_i. \quad (5)$$

3.2.2 IFRS 16 versus *Topic 842*

Para testar a *Hipótese B1*, isto é, para analisar qual seria o efeito da adoção da IFRS 16 no endividamento e na rentabilidade das empresas estadunidenses, foram seguidos os objetivos b.i), b.ii) e b.iii). Assim, após a simulação das DFs sob a IFRS 16 e a respectiva análise descritiva dos efeitos simulados no EBIT, LL e no FCO, foi feita análise dos efeitos nos

indicadores de endividamento do patrimônio líquido (PT/PL), de rentabilidade do ativo (ROA) e de rentabilidade do patrimônio, calculado como a razão entre o lucro líquido e o patrimônio líquido (ROE), do LPA, e de geração de caixa operacional, calculado como a razão entre o FCO e a Receita Líquida do período (FCO/RL). As descrições destes indicadores encontram-se na Tabela 5.

Para se estudar o potencial efeito do uso de um modelo único de reconhecimento de *leasings* no resultado sob a IFRS 16, calculou-se os indicadores PT/PL, ROA, ROE, LPA e FCO/RL com base nos dados das empresas para o exercício social iniciado após 01/01/2019 considerando os valores reais divulgados pelas empresas, isto é, os valores sob a *Topic* 842, e considerando os valores simulados sob a IFRS 16. Em seguida, assim, como para a comparação entre a *Topic* 842 e a *Topic* 840 na Seção 3.2.1, foi aplicado um teste *t* de médias para dados pareados, para analisar se a variação nos indicadores é estatisticamente significativa ou não.

Também de forma semelhante à Seção 3.2.1, a análise é feita também por setor, de modo a se testar a *Hipótese B2*, isto é, que as variações nos indicadores variam significativamente entre setores de atividade diferentes. Para tanto, a Equação (1) agora é estimada em cinco versões, considerando as variações nos cinco indicadores. Assim, na Equação (1), a variável dependente é a diferença entre o indicador em questão (PT/PL, ROA, ROE, LPA e FCO/RL) sob a norma *Topic* 842 (isto é, usando os dados reais de 2019) e sob a IFRS 16 (isto é, usando os dados de 2019 simulados). Esta diferença é regredida contra o conjunto de *dummies* de setor, de modo que o coeficiente de cada *dummy* setorial, se estatisticamente significativa, mostra o quanto maior ou menor é a variação no indicador sob as duas normas daquele setor em relação ao setor base (Finanças e seguros).

Finalmente, o teste da *Hipótese B3*, seguindo o objetivo b.iv), consiste na análise de *value relevance* dos valores contábeis sob a *Topic* 842 comparativamente aos valores contábeis simulados sob a IFRS 16. Assim, como na Seção 3.1.1, primeiro, é estimada uma regressão para o modelo básico tradicional de *value relevance*, conforme a Equação (2), porém considerando apenas os dados pós *Topic* 842, isto é, usando apenas os dados referentes às DFs de 2019.

Após a estimação e verificação do modelo base de *value relevance*, procede-se à análise das diferenças entre as duas normas. Como a IFRS 16 tem efeito no LPA, estima-se um modelo de *value relevance* conforme a Equação (6), onde ΔLPA_t é a variação no LPA caso as empresas estivessem adotando o modelo único de reconhecimento no resultado conforme a IFRS 16:

Equação (6):

$$\ln Preco_i = \beta_0 + \beta_1 PLA_i + \beta_2 LPA_i + \beta_3 \Delta LPA_i + \varepsilon_i. \quad (6)$$

Finalmente, a Equação (6) é expandida de modo a incluir uma interação entre a variação no LPA com cada *dummy* de setor, de modo a analisar se ela é mais ou menos relevantes para o mercado entre setores diferentes, conforme a Equação (7):

Equação (7):

$$\ln Preco_i = \beta_0 + \beta_1 PLA_i + \beta_2 LPA_i + \beta_3 \Delta LPA_i + \sum_{k=1}^{11} \alpha_k \Delta LPA \times Setor_{ik} + \varepsilon_i. \quad (7)$$

4 Resultados

4.1 *Topic 842 versus Topic 840*

4.1.1 Estatísticas descritivas

O expressivo volume de direitos e obrigações de *leasing* operacional, divulgados somente em notas explicativas pelas empresas arrendatárias, conforme relatório divulgado pela SEC em 2005, foi um dos principais gatilhos que levaram o FASB e o IASB a iniciarem um trabalho conjunto em busca de maior transparência para as demonstrações financeiras. A Tabela 6 apresenta os efeitos da capitalização dos arrendamentos operacionais no total do Ativo e do Passivo das empresas, agrupados por setor, com base nas demonstrações financeiras do primeiro exercício pós adoção da *Topic 842*. O efeito da capitalização dos *leasings* operacionais é calculado como o valor do ROU escalonado pelo ativo total e como o valor do passivo de LO escalonado pelo passivo total.

O Painel A da Tabela 6 traz a estatística descritiva das variações no Ativo Total das empresas com a inclusão do ativo direito de uso, medido pelo valor do ROU dividido pelo valor do Ativo Total sem o ROU. O Painel B mostra as estatísticas descritivas do aumento percentual no Passivo Total com a inclusão do passivo de arrendamentos, medido pelo valor do passivo de *Leasing* Operacional (LO) dividido pelo valor do Passivo Total sem o LO. Os dados apresentados na Tabela 6 mostram que, em média, o ativo total das empresas aumentou em 10,4% com o reconhecimento do ativo de direito de uso (ROU), enquanto o passivo aumentou em 21,3% com o reconhecimento das obrigações dos *leasings* operacionais (LO). No entanto, é possível ver que estes aumentos variam consideravelmente por setor.

Tabela 6
Efeitos da *Topic 842* no Ativo e Passivo totais

Painel A: Variação no total do Ativo (ROU/AT)						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	10	11,8%	6,6%	9,7%	4,5%	24,1%
Assistência médica	11	23,5%	36,2%	4,8%	2,9%	109,5%
Comércio atacadista	27	8,2%	5,2%	7,6%	1,7%	20,6%
Comércio varejista	67	34,4%	28,6%	27,0%	1,5%	129,4%
Construção	12	4,2%	3,8%	3,5%	0,7%	15,3%
Elétrico	19	0,9%	0,8%	0,7%	0,1%	3,8%
Finanças e seguros	60	2,4%	4,2%	0,8%	0,0%	20,8%
Hotéis e restaurantes	17	36,9%	29,5%	37,4%	2,2%	96,4%
Indústria	160	4,7%	7,1%	2,4%	0,2%	54,0%
Mineração e extração	16	4,0%	6,9%	1,0%	0,1%	23,4%
Serviços	85	6,1%	5,4%	4,9%	0,4%	31,1%
Transportes	16	8,0%	8,2%	3,7%	1,4%	25,1%
Total Geral	500	10,4%	18,0%	3,6%	0,0%	129,4%
Painel B: Variação no total do Passivo (LO/PT)						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	10	18,4%	8,9%	16,7%	8,6%	38,9%
Assistência médica	11	33,1%	48,6%	8,4%	3,6%	147,9%
Comércio atacadista	27	12,8%	7,8%	10,5%	2,7%	31,0%
Comércio varejista	67	77,8%	94,9%	40,0%	2,3%	430,5%
Construção	12	8,3%	6,6%	6,8%	1,6%	25,6%
Elétrico	19	1,1%	1,1%	0,8%	0,1%	4,9%
Finanças e seguros	60	4,0%	5,8%	1,5%	0,0%	26,2%
Hotéis e restaurantes	17	79,1%	119,0%	31,6%	4,3%	500,2%
Indústria	160	9,5%	16,2%	4,3%	0,4%	102,6%
Mineração e extração	16	8,0%	14,0%	2,3%	0,1%	54,1%
Serviços	85	11,3%	10,3%	7,8%	0,7%	48,8%
Transportes	16	12,9%	10,7%	8,8%	2,1%	35,4%
Total Geral	500	21,3%	49,9%	6,3%	0,0%	500,2%

Nota-se também que o aumento do ativo e do passivo é bastante expressivo para os setores de comércio varejista ($\Delta 34,4\%$ e $\Delta 77,8\%$, respectivamente) e hotéis e restaurantes ($\Delta 36,9\%$ e $\Delta 79,1\%$, respectivamente). Considerando a mediana, os setores Aéreo, Comércio Varejista e Hotéis e Restaurantes apresentaram respectivamente aumento de 16,7%, 40% e 31,6% do passivo, após o reconhecimento das obrigações de *leasing* operacional no balanço patrimonial das empresas. Estes valores estão em linha com os resultados divulgados por PwC (2016), que estimaram aumento mediano de 22% no endividamento das empresas pesquisadas. As variações médias por setor nos indicadores ROU/AT e LO/PT apresentaram desvios-padrão elevados, que indicam a existência de valores discrepantes (*outliers*). A simples eliminação dos *outliers* reduziria significativamente o número de observações analisadas, portanto optou-se por aplicar o procedimento de winsorizaçãoⁱⁱ com base no 5º percentil.

Além disso, com base na análise dos primeiros resultados identificou-se que havia 34 observações de empresas que apresentaram *negative book value of equity* (passivo a descoberto), também conhecido como patrimônio líquido negativo. Embora encontrem-se evidências literárias como as documentadas em Luo, Liu e Tripathy (2021), que sugerem que a quantidade de empresas que divulgam passivo a descoberto aumentou consideravelmente ao longo do tempo, como a quantidade de 34 empresas com essas características não é considerada relevante em relação a amostra total de 500 empresas, optou-se por excluí-las da pesquisa a partir deste ponto. Esta decisão levou em consideração tanto os objetivos de avaliar os efeitos da adoção das normas de *leasing* (Topic 842 e IFRS 16) para o endividamento das empresas, como o objetivo de analisar se tais mudanças nos padrões contábeis foram *value relevant* para o mercado.

Ao eliminar-se as empresas com passivo a descoberto, buscou-se obter uma visão mais clara dos efeitos médios da capitalização do *leasing* para os indicadores de endividamento das demais 466 empresas por setor. Além disso, a manutenção das 34 observações poderia comprometer a análise do *value relevance* das mudanças introduzidas pela nova contabilidade de *leasing*, uma vez que a literatura mostra que os modelos de *value relevance* derivados de Ohlson (1995), que expressam o patrimônio líquido como uma função dos lucros e do valor contábil, não funcionam para as empresas que apresentam *negative book value of equity* (Jan & Ou 2012).

A Tabela 7 mostra que após a eliminação das empresas com passivo a descoberto e posterior aplicação da winsorização a 5% dos valores remanescentes, observa-se no Painel A, que em média há sensível redução dos impactos da capitalização do ativo direito de uso sobre o ativo total (ROU/AT) de 10,4% para 8,9%, bem como uma aproximação das médias em relação à mediana, com a redução dos desvios padrão. O Painel B também apresenta, redução média do impacto do *leasing* operacional sobre o passivo total (LO/PT), de 21,3% para 19,7%. Por outro lado, as variações médias nos indicadores ROU/AT e LO/PT mantiveram-se expressivas para alguns setores, como de Assistência Médica ($\Delta 13,5\%$ e $\Delta 22,8\%$, respectivamente), Comércio Varejista (32,5% e 80,9%) e Hotéis e Restaurantes ($\Delta 36,6\%$ e $\Delta 83,2\%$). Isso acontece porque, segundo a literatura (Goodacre, 2003; Tai, 2013), são setores que historicamente fazem uso extensivo de contratos de *leasing* operacional. Já os setores menos afetados são o Elétrico ($\Delta 0,7\%$ e $\Delta 1\%$) e Finanças e Seguros ($\Delta 2\%$ e $\Delta 3,6\%$).

Tabela 7

Efeitos da *Topic 842* no Ativo e Passivo Totais (Winsorizados)

Painel A: Variação no total do Ativo (<i>ROU/AT</i>)						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	9	10,9%	6,1%	9,6%	4,8%	21,7%
Assistência médica	9	13,5%	17,1%	4,8%	2,9%	55,6%
Comércio atacadista	26	7,5%	4,1%	7,2%	1,8%	14,5%
Comércio varejista	58	32,5%	25,3%	24,4%	3,1%	77,9%
Construção	12	3,8%	2,3%	3,5%	1,1%	9,8%
Elétrico	18	0,7%	0,5%	0,6%	0,1%	1,8%
Finanças e seguros	60	2,0%	2,5%	0,8%	0,1%	9,2%
Hotéis e restaurantes	12	36,6%	29,2%	35,5%	3,0%	86,0%
Indústria	150	3,8%	3,9%	2,4%	0,5%	15,2%
Mineração e extração	15	4,0%	6,5%	1,1%	0,1%	19,9%
Serviços	82	6,0%	4,7%	4,9%	0,8%	18,7%
Transportes	15	6,7%	6,8%	3,0%	1,6%	21,8%
Total Geral	466	8,9%	15,1%	3,4%	0,1%	86,0%

Painel B: Variação no total do Passivo (<i>LO/PT</i>)						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	9	17,8%	8,0%	15,9%	8,8%	33,1%
Assistência médica	9	22,8%	30,4%	8,4%	5,9%	100,5%
Comércio atacadista	26	12,9%	7,3%	10,8%	2,8%	24,6%
Comércio varejista	58	80,9%	89,8%	46,7%	4,9%	299,7%
Construção	12	7,9%	5,4%	6,8%	1,7%	20,3%
Elétrico	18	1,0%	0,7%	0,7%	0,2%	2,6%
Finanças e seguros	60	3,6%	4,7%	1,5%	0,1%	15,7%
Hotéis e restaurantes	12	83,2%	87,1%	60,1%	5,1%	301,9%
Indústria	150	8,2%	10,6%	4,3%	1,1%	43,4%
Mineração e extração	15	7,2%	10,2%	2,5%	0,2%	34,3%
Serviços	82	11,1%	9,1%	7,8%	1,2%	30,9%
Transportes	15	12,5%	10,8%	8,6%	2,4%	34,7%
Total Geral	466	19,7%	44,0%	6,2%	0,1%	301,9%

No entanto, mesmo após a exclusão de empresas que apresentaram passivo a descoberto, bem como aplicação da winsorização dos dados remanescentes, os valores discrepantes ainda persistem, principalmente, no Painel B, que apresenta as variações no total do passivo. Isso acontece porque as amostras segregadas por setor são relativamente pequenas, de modo que altos desvios-padrão persistem, em decorrência das características distintas entre as empresas. Não obstante, a Tabela 7 mostra, assim como a Tabela 6, aumentos consideráveis no ativo e no passivo das empresas com o reconhecimento dos *leasings* operacionais no balanço com o advento da *Topic 842*.

4.1.2 Efeitos nos indicadores financeiros

A análise descritiva apresentada na Seção 4.1.1 mostrou aumentos expressivos nos ativos e passivos das empresas estadunidenses com o reconhecimento de ativos e passivos de *leasing* operacional trazido pela *Topic* 842. Este aumento deve se refletir em indicadores importantes, como os de endividamento, através da variação nos passivos, e de rentabilidade, através da variação do ativo. A análise formal destes impactos é apresentada nesta seção.

Nesta análise foram considerados dois indicadores de endividamento: (i) financiamento do ativo, medido como o passivo total em relação ao ativo total (PT/AT) e (ii) endividamento do patrimônio líquido, medido como o passivo total em relação ao patrimônio líquido (PT/PL); e o indicador de rentabilidade do ativo (ROA), medido pelo lucro líquido em relação ao ativo total. Estes três indicadores foram calculados de acordo com os dados de 2019 em duas versões diferentes, isto é, com e sem o valor do ROU e do passivo de LO. Assim, tem-se os valores dos indicadores para o ano de 2019 sob a *Topic* 842 e como eles seriam caso a norma vigente ainda fosse a *Topic* 840, na qual não havia a contabilização dos ativos e passivos de arrendamento no balanço.

A Tabela 8 mostra os valores médios dos três indicadores sob os dois cenários para o total das 466 observações, incluindo seus desvios-padrão e mediana, assim como os resultados de um teste *t* bicaudal para amostras dependentes (pareadas), considerando que a mesma base amostral foi submetida aos requisitos de ambas as normas contábeis, para verificar se as diferenças entre os indicadores sob as duas normas são estatisticamente significantes.

Tabela 8

Variações nos Indicadores sob a *Topic* 842 e *Topic* 840

Indicador	<i>Topic</i> 840			<i>Topic</i> 842			<i>T Student</i>		
	Média	DesvPad	Mediana	Média	DesvPad	Mediana	<i>dif.</i>	<i>t</i>	<i>P-valor</i>
PT/AT	0,622	0,173	0,625	0,660	0,159	0,680	-0,038	-12,530	0,000
PT/PL	2,734	2,860	1,672	3,100	3,198	2,124	-0,366	-10,093	0,000
ROA	0,050	0,058	0,048	0,046	0,052	0,045	0,004	7,443	0,000

Conforme demonstrado na Tabela 8, os resultados do teste *t* bicaudal demonstram que as variações médias nos indicadores sob a *Topic* 842 em relação à *Topic* 840 são significativas, com *p-valor* < 0,01. Estes resultados estão em linha com a literatura anterior (CFA, 2019; Deloitte, 2020), permitindo-se inferir que, em média, o reconhecimento do ativo direito de uso (ROU) e do passivo de *leasing* operacional (LO) sob a *Topic* 842, causaram aumento significativo nos indicadores de financiamento do ativo ($\Delta 0,038$) e endividamento do patrimônio líquido ($\Delta 0,036$), além de redução significativa ($\Delta -0,004$) na rentabilidade do ativo

(ROA) sob a *Topic* 842. Isso acontece porque o ativo total é maior na *Topic* 842 devido à capitalização do direito de uso (ROU) de *leasing* operacional. Com base nestes resultados é possível confirmar a *Hipótese A1* de que a adoção da *Topic* 842 nos Estados Unidos gerou aumento significativo do endividamento e diminuição significativa na rentabilidade do ativo das empresas.

Enquanto a média geral mostrou aumentos significativos no endividamento e reduções significativas na rentabilidade, conforme visto na Tabela 8, os impactos da *Topic* 842 no total do ativo e do passivo variam consideravelmente entre setores. Portanto, cabe avaliar também se as diferenças entre as médias dos mesmos indicadores sob a *Topic* 840 e *Topic* 842 são estatisticamente significantes. Para este teste, foram feitas três regressões *cross-section* considerando como variável dependente a diferença de cada indicador sob cada norma para cada empresa e como variáveis explicativas um conjunto de *dummies* identificando o setor de cada empresa, conforme a Equação (1) descrita na Seção 3.2.1.

A Tabela 9 apresenta os resultados das variações por setorⁱⁱⁱ nos indicadores de financiamento do ativo (PT/AT) e endividamento do patrimônio líquido (PT/PL), bem como da rentabilidade do ativo (ROA), sob a *Topic* 842 *versus* *Topic* 840. As variações nos três indicadores foram significativas para a maioria dos setores, com destaque para os setores Aéreo, Comércio Varejista, Elétrico, Hotéis e Restaurantes, Indústria e Serviços, cujas variações foram estatisticamente significantes a 1%. Estes resultados confirmam a *Hipótese A2* desenvolvida no sentido que a variação no endividamento e na rentabilidade das empresas varia significativamente entre setores de atividades diferentes. Estes resultados são consistentes com a literatura anterior (Goodacre, 2003; Imhoff et al., 1997; Tai, 2013), que estimaram aumento significativo nos indicadores de endividamento e rentabilidade para empresas, em especial nos setores de varejo e restaurantes, conforme discutido na Seção 2.2.

Tabela 9
Variações nos Indicadores por setor *Topic 842 versus Topic 840*

Setor	Variável Dependente					
	PT/AT		PT/PL		ROA	
const	0,008	***	0,083	***	-0,001	***
	(0,001)		(0,016)		(0,000)	
Aéreo	0,033	***	0,271	***	-0,005	***
	(0,006)		(0,056)		(0,001)	
Assistência médica	0,034	**	0,541	**	-0,004	
	(0,014)		(0,244)		(0,003)	
Comércio atacadista	0,020	***	0,168	***	-0,002	**
	(0,003)		(0,041)		(0,001)	
Comércio varejista	0,114	***	1,144	***	-0,013	***
	(0,015)		(0,162)		(0,003)	
Construção	0,013	***	0,023		-0,001	*
	(0,005)		(0,026)		(0,001)	
Elétrico	-0,006	***	-0,047	***	0,001	***
	(0,001)		(0,017)		(0,000)	
Hotéis e restaurantes	0,113	***	1,321	***	-0,015	***
	(0,031)		(0,383)		(0,005)	
Indústria	0,011	***	0,061	***	-0,001	***
	(0,002)		(0,022)		(0,000)	
Mineração e extração	0,008		0,015		0,001	**
	(0,005)		(0,041)		(0,001)	
Serviços	0,016	***	0,202	***	-0,002	***
	(0,002)		(0,042)		(0,000)	
Transportes	0,017	***	0,264	*	0,000	
	(0,005)		(0,140)		(0,002)	
Observações	466		466		466	
R ²	0,383		0,356		0,189	
R ² Ajustado	0,368		0,341		0,169	
Estatística F	34,305		17,807		18,328	
<i>P</i> -valor (F)	0,000		0,000		0,000	

Nota: * *p*-valor < 0,1; ***p*-valor < 0,05; ****p*-valor < 0,01

4.1.3 Value relevance

Nesta seção investiga-se o terceiro e último objetivo específico da primeira parte da pesquisa, que consiste na análise do *value relevance* das informações de *leasing* operacional divulgadas em NE sob a *Topic 840* e nas Demonstrações Financeiras sob a *Topic 842*. Este objetivo é explorado com base na *Hipótese A3* de que as informações sobre os contratos de arrendamento nas NE das arrendatárias sob a *Topic 840* são tão relevantes para o mercado de ações quanto as informações divulgadas nas DFs sob a *Topic 842*, independentemente do setor.

Para isto, foram estimados quatro modelos de regressão linear *cross-section*, considerando como variável dependente o logaritmo natural do preço (*lnPreco*) das ações

cotadas no fechamento do terceiro mês subsequente à data de fechamento das demonstrações financeiras sob a *Topic* 840 e *Topic* 842, conforme a Equação (2), cujos resultados podem ser vistos na Tabela 10.

Inicialmente foram estimados os modelos 1 (Equação (2)) e 2 (Equação (3)), que levaram em consideração o total de 842 observações de informações financeiras, divulgadas pelas empresas no período pré (*Topic* 840) e pós adoção da *Topic* 842. No modelo 1 as variáveis independentes Lucro Líquido por Ação (LPA), com coeficiente igual 0,147 e Patrimônio Líquido por Ação (PLA) com coeficiente igual a 0,006, são estatisticamente significantes, com $p\text{-valor} < 0,01$, resultando em um R^2 ajustado de 40,5%. Portanto, o modelo 1 indica que 40,5% das variações no preço das ações ($\ln\text{Preço}$) podem ser explicadas pelas variações no LPA e no PLA. Com base na análise do modelo 1 pode-se inferir que as variações no LPA e PLA no período da amostra são relevantes para o mercado e que o modelo de *value relevance* faz sentido para a amostra estudada.

No modelo 2, a variável independente LPA continua estatisticamente significativa a 1%, com coeficiente igual a 0,158. Neste modelo, o PLA foi decomposto nas variáveis Ativo Total por Ação (ATA) e Passivo Total por Ação (PTA), cujos respectivos coeficientes de 0,006 e -0,007 são estatisticamente significantes a 1%. Adicionalmente, o modelo 2 utiliza uma variável *dummy* (*Post*) para estimar o efeito das variações no ativo total (ATA_{Post}) e passivo total (PTA_{Post}) ocorridas no período pós adoção da *Topic* 842. Os coeficientes das interações não são estatisticamente significantes para explicar as variações no preço ($\ln\text{Preço}$), indicando que ATA e o PTA não são mais relevantes sob a *Topic* 842 do que sob a *Topic* 840. Portanto, com base no modelo 2 não é possível inferir que o mercado tenha reagido ao reconhecimento dos ativos e passivos de *leasing* no balanço.

Em seguida, foram estimados os modelos 3 (Equação (4)) e 4 (Equação (5)), com base nas 447 observações do período pós adoção da *Topic* 842. Em ambos os modelos o LPA é estatisticamente significativo, com $p\text{-valor} < 0,01$. No modelo 3, as variáveis que representam o direito de uso (ROU) e o *leasing* operacional (LO), foram desagregadas do total do ativo e do passivo, formando as variáveis independentes Ativo Total por Ação sem o ROU (ATAs/ROU) e Passivo Total por Ação sem o *Leasing* Operacional (PTAs/LO). Tanto o coeficiente de 0,006 da variável ATAs/ROU como o coeficiente de 0,009 da variável PTAs/LO são estatisticamente significantes a 1%, de forma semelhante ao resultado do modelo 2. Além disso, os coeficientes da variável ROU (-0,006) e da variável LO (-0,002) não são estatisticamente significantes, reforçando o resultado visto no modelo 2.

Tabela 10
Value Relevance Topic 842

Variável Dependente: $\ln(\text{Preço})$								
	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4	
const	3,146	***	3,316	***	3,079	***	2,839	***
	(0,043)		(0,050)		(0,627)		(0,148)	
LPA	0,147	***	0,158	***	0,170	***	0,172	***
	(0,009)		(0,009)		(0,014)		(0,143)	
PLA	0,006	***						
	(0,002)							
ATA			0,006	***				
			(0,002)					
PTA			-0,007	***				
			(0,002)					
<i>Post</i>			-0,266	***				
			(0,080)					
ATAPost			0,002					
			(0,003)					
PTAPost			-0,003					
			(0,003)					
ATAs/ROU					0,007	***	0,007	***
					(0,002)		(0,002)	
ROUA					-0,006		0,524	**
					(0,054)		(0,206)	
ROUAAereo							-0,694	***
							(0,207)	
ROUAAssistMed							-0,256	
							(0,310)	
ROUAComAtac							0,120	
							(0,430)	
ROUAComVarej							-0,207	
							(0,237)	
ROUAConstr							-0,682	*
							(0,380)	
ROUAEletric							-0,195	
							(0,371)	
ROUAHotRest							-0,981	***
							(0,364)	
ROUAInd							-0,739	**
							(0,294)	
ROUAMiner							-0,686	
							(0,620)	
ROUAServ							-0,559	*
							(0,287)	
ROUATransp							0,438	
							(0,368)	
PTAs/LO					-0,009	***	-0,011	***
					(0,002)		(0,002)	
LOA					-0,002		-0,432	**
					(0,049)		(0,209)	

Continua

	Conclusão			
<i>LOAAereo</i>				0,552 ***
				(0,208)
<i>LOAAssistMed</i>				0,193
				(0,307)
<i>LOAComAtac</i>				-0,158
				(0,408)
<i>LOAComVarej</i>				0,139
				(0,235)
<i>LOAConstr</i>				0,591 **
				(0,298)
<i>LOAEletric</i>				0,153
				(0,355)
<i>LOAHotRest</i>				0,892 ***
				(0,345)
<i>LOAInd</i>				0,598 **
				(0,283)
<i>LOAMiner</i>				0,577
				(0,642)
<i>LOAServ</i>				0,439
				(0,279)
<i>LOATransp</i>				-0,408
				(0,350)
<i>Aereo</i>				-0,357
				(0,317)
<i>AssistMed</i>				0,009
				(0,246)
<i>ComAtac</i>				0,052
				(0,252)
<i>ComVarej</i>				-0,066
				(0,232)
<i>Constr</i>				-0,181
				(0,341)
<i>Eletric</i>				0,571 **
				(0,234)
<i>HotRest</i>				-0,420
				(0,518)
<i>Ind</i>				0,288 *
				(0,153)
<i>Miner</i>				-0,418
				(0,291)
<i>Serv</i>				0,623 ***
				(0,186)
<i>Transp</i>				0,226
				(0,171)
Observações	894	894	447	447
R ²	0,406	0,442	0,411	0,525
R ² Ajustado	0,405	0,438	0,405	0,481
Estatística F	296,448	112,081	58,485	28,586
P-valor (F)	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: * *p*-valor < 0,1; ***p*-valor < 0,05; ****p*-valor < 0,01. Erros-padrão robustos à heteroscedasticidade.

Por último, o modelo 4 utiliza variáveis *dummies* de setor, para estimar se as variações no total do ativo e do passivo em função da capitalização do ROU e do LO, foram relevantes para explicar as variações no preço ($\ln\text{Preço}$), de acordo com o setor da empresa. Neste modelo, os coeficientes das variáveis regressoras ROUA e LOA são estatisticamente significantes a 5% e com sinais esperados. No entanto, analisando-se as variáveis por setor obtém-se resultados distintos. Para os setores aéreo e hotéis e restaurantes, por exemplo, os reconhecimentos do ROU e do LO são estatisticamente significantes a 1%, mas o efeito parcial do ROU no preço é negativo, de -0,170 (0,524 – 0,694), ou seja, o sinal é oposto do esperado. O mesmo acontece com o setor de Construção, com o efeito parcial de -0,158 (0,524 – 0,682), Hotéis e Restaurantes, com efeito parcial de -0,457 (0,524 – 0,981), Indústria, com efeito parcial de -0,215 (0,524 – 0,739), e Serviços, com efeito parcial de -0,035 (0,524 – 0,559).

A razão mais provável para estes resultados é o fato de que os *leasings* operacionais reconhecidos no balanço patrimonial sob a *Topic* 842 têm passivos maiores do que ativos, ou seja, têm patrimônio (*equity*) negativo. Segundo Deloitte (2020), isso ocorre porque enquanto o passivo de LO é inicialmente mensurado pelo valor presente dos pagamentos ainda não realizados, o ativo direito de uso (ROU) é inicialmente medido igual ao passivo de arrendamento, ajustado por incentivos fornecidos pelo arrendador e quaisquer custos diretos iniciais. À medida que tais incentivos ou custos iniciais são amortizados durante a vigência dos contratos esta diferença tende a desaparecer. Jan e Ou (2012) explicam que em caso de PL negativo, os modelos de *valuation* derivados de Ohlson (1995) deixam de funcionar. De fato, somente 15% das empresas da amostra têm ROU maior que LO e todos os setores têm, na média, ROU menor que LO, com exceção do setor Elétrico. Assim, o fato de LO ser normalmente maior que ROU invalida a análise de *value relevance* destes itens específicos, seja por viés ou pelo fato de o mercado focar em outras variáveis (Jan & Ou, 2012). Diante disso, não é possível inferir sobre a Hipótese A3, devido à limitação do modelo de *value relevance*.

É interessante notar que, os efeitos da capitalização do *leasing* operacional não foram significativos para setores como de assistência médica e comércio varejista, embora estes setores apresentem expressivas variações nos indicadores ROU/AT e LO/PT, conforme visto na Tabela 7. Segundo a literatura estes resultados podem ser explicados pelo fato de que investidores destes setores já levavam em consideração as informações de *leasing* operacional divulgadas em NE sob a *Topic* 840, portanto a simples migração dessas informações para as DFs não necessariamente alteraria as posições de compra ou de venda de ações (Altamuro et al., 2014).

Desta forma, considerando os resultados inconclusivos do modelo 4, não é possível confirmar, nem rejeitar, a *Hipótese A3* de que as informações sobre os contratos de arrendamento nas NE das arrendatárias sob a *Topic 840* são tão relevantes para o mercado de ações quanto as informações divulgadas nas DFs sob a *Topic 842*, independentemente do setor.

A Tabela 11 apresenta uma matriz de correlação de *Pearson* entre as principais variáveis utilizadas nos modelos de regressão da Tabela 10. O Painel A apresenta os coeficientes de correlação entre as variáveis utilizadas nos modelos 1 e 2, que consideram o conjunto de observações do período pré e pós adoção da *Topic 842*. O Painel B apresenta os coeficientes de correlação entre as variáveis utilizadas nos modelos 3 e 4, que consideram apenas as observações do período pós adoção da *Topic 842*.

Tabela 11

Coefficientes de Correlação de *Pearson* - *Topic 842*

Painel A: Modelos 1 e 2 com 894 observações dos períodos pré e pós							
	<i>lnPreco</i>	<i>PLA</i>	<i>LPA</i>	<i>ATA</i>	<i>PTA</i>	<i>ATAPost</i>	<i>PTAPost</i>
<i>lnPreco</i>	1						
<i>PLA</i>	0,4526	1					
<i>LPA</i>	0,6285	0,5819	1				
<i>ATA</i>	0,3041	0,7744	0,5284	1			
<i>PTA</i>	0,2294	0,6335	0,4585	0,9751	1		
<i>ATAPost</i>	0,0937	0,4863	0,3515	0,6509	0,6468	1	
<i>PTAPost</i>	0,0653	0,4216	0,3282	0,6624	0,6895	0,9807	1
Painel B: Modelos 3 e 4 com 447 observações no período pós							
	<i>lnPreco</i>	<i>ATAsROU</i>	<i>ROUA</i>	<i>PTAsLO</i>	<i>LOA</i>	<i>LPA</i>	
<i>lnPreco</i>	1						
<i>ATAsROU</i>	0,3114	1					
<i>ROUA</i>	0,0822	0,2023	1				
<i>PTAsLO</i>	0,2373	0,9712	0,1823	1			
<i>LOA</i>	0,0777	0,2083	0,9942	0,1873	1		
<i>LPA</i>	0,6224	0,5732	0,2130	0,5054	0,2052	1	

Os coeficientes de correlação de 0,62 no período pré e 0,63 no período pós, indicam que há uma correlação moderada e positiva entre as variáveis *LPA* e *lnPreco*, portanto sugerem que as variações no preço estão correlacionadas às variações no lucro líquido por ação. A variável *PLA* também está correlacionada com o preço, porém de forma mais fraca do que o *LPA*, com o coeficiente de correlação de 0,45.

Por outro lado, as correlações entre a variável *lnPreco* e as variáveis *ROUA* e *LOA*, que representam as variações no total do ativo e do passivo das empresas no período pós adoção da *Topic 842*, em consequência do reconhecimento dos ativos direito de uso (*ROU*) e dos passivos de *leasing* operacional (*LO*), apresentaram respectivamente os coeficientes 0,082 e 0,078, ou seja, correlações muito baixas. Assim, estes coeficientes sugerem que a correlação entre as

variações nos totais do ativo e do passivo e o preço das ações obtidos no terceiro mês subsequente à data da divulgação das demonstrações financeiras sob a *Topic 842* é fraca. Da mesma forma a correlação do preço com as variáveis *ATAPost* e *PTAPost* é baixa.

4.2 IFRS 16 versus *Topic 842*

4.2.1 Estatísticas descritivas

Com o objetivo de apurar quais seriam os impactos da adoção da IFRS 16 para o resultado das empresas estadunidenses, foram simuladas amortizações do ativo direito de uso e dos juros sob o passivo de *leasing* operacional segundo os requisitos da IFRS 16, a partir das informações obtidas nas notas explicativas às Demonstrações Financeiras do primeiro exercício pós adoção da *Topic 842*. As estatísticas descritivas dos primeiros resultados são demonstradas na Tabela 12, que apresenta as variações no resultado operacional (EBIT), Lucro Líquido (LL) e Fluxo de Caixa Operacional (FCO) sob a IFRS 16, em relação aos resultados divulgados sob a *Topic 842*.

Conforme discutido na Seção 2.4, espera-se que nos primeiros anos pós adoção da IFRS 16 as empresas arrendatárias apresentem resultados mais baixos, se comparados aos resultados segundo a *Topic 842* (FASB, 2021c). Isso acontece porque, sob a *Topic 842*, os resultados de *leasing* são uniformes durante a vigência dos contratos. Já sob a IFRS 16, as despesas dos juros de arrendamento operacional são maiores no início dos contratos, gerando um lucro líquido menor. Por outro lado, o resultado operacional fica maior, já que as despesas de juros são movidas para o resultado financeiro.

Em consequência disto, os valores encontrados no Painel A da Tabela 12 demonstram variações positivas no EBIT em todos os setores. Em contrapartida, o Painel B apresenta variações negativas no LL. Esses resultados se justificam pelo aumento da despesa de juros sob a IFRS 16. Por outro lado, sob a *Topic 842* a despesa de *leasing* é integralmente reconhecida como despesa operacional (reduzora do EBIT), ao passo que, sob a IFRS 16 essa despesa é decomposta em uma parte operacional (amortização do ativo direito de uso) e outra financeira (juros sobre o passivo de arrendamento), sendo que esta última não afeta o EBIT.

Adicionalmente, espera-se uma melhora no Fluxo de Caixa Operacional (FCO) sob a IFRS 16, que permite a classificação do pagamento do principal das parcelas de *leasings* operacionais como fluxo de caixa de financiamento, enquanto sob a *Topic 842* o valor integral do pagamento das parcelas de *leasing* é apresentado como saída de FCO. Em consequência disso, o Painel C da Tabela 12 demonstra aumento no fluxo de caixa gerado pelas operações

(FCO) influenciado pela transferência do pagamento do principal e dos juros do *leasing* operacional (sob a *Topic* 842) para o fluxo de caixa de financiamento (sob a IFRS 16).

Tabela 12

Efeitos da IFRS 16 no EBIT, LL e FCO

Painel A: Variação no EBIT						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	10	4,2%	2,7%	3,4%	1,2%	10,1%
Assistência médica	11	32,4%	59,6%	4,2%	0,5%	170,7%
Comércio atacadista	27	9,5%	13,0%	3,6%	0,5%	55,0%
Comércio varejista	67	43,1%	162,3%	8,2%	0,2%	1243,3%
Construção	12	1,3%	1,1%	1,1%	0,2%	3,4%
Elétrico	19	2,7%	9,7%	0,4%	0,0%	42,7%
Finanças e seguros	60	1,3%	2,9%	0,1%	0,0%	12,3%
Hotéis e restaurantes	17	29,3%	59,6%	8,4%	1,2%	249,9%
Indústria	160	3,2%	10,4%	0,9%	0,0%	117,0%
Mineração e extração	16	2,8%	5,3%	0,6%	0,0%	19,7%
Serviços	85	4,0%	5,4%	1,5%	0,2%	22,5%
Transportes	16	10,4%	31,9%	1,5%	0,2%	129,6%
Total Geral	500	10,5%	62,9%	1,3%	0,0%	1243,3%
Painel B: Variação no LL						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	10	-5,6%	4,0%	-4,3%	-13,8%	-1,4%
Assistência médica	11	-103,6%	309,7%	-4,1%	-1036,6%	-0,5%
Comércio atacadista	27	-12,7%	29,6%	-4,4%	-155,1%	-0,5%
Comércio varejista	67	-22,2%	42,9%	-9,2%	-295,6%	-0,2%
Construção	12	-1,5%	1,5%	-1,1%	-4,3%	-0,1%
Elétrico	19	-0,9%	0,9%	-0,7%	-3,6%	-0,1%
Finanças e seguros	60	-2,5%	5,6%	-0,6%	-29,6%	0,0%
Hotéis e restaurantes	17	-37,0%	59,1%	-12,4%	-214,0%	-1,2%
Indústria	160	-17,2%	175,0%	-0,9%	-2213,8%	0,0%
Mineração e extração	16	-7,0%	14,7%	-0,5%	-50,4%	0,0%
Serviços	85	-20,4%	120,2%	-1,6%	-1095,9%	-0,1%
Transportes	16	-6,6%	11,7%	-1,4%	-45,7%	-0,3%
Total Geral	500	-17,1%	121,5%	-1,6%	-2213,8%	0,0%
Painel C: Variação no FCO						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	10	17,7%	14,9%	10,5%	4,6%	48,6%
Assistência médica	11	512,5%	1600,0%	14,4%	2,9%	5335,3%
Comércio atacadista	27	16,5%	10,8%	14,5%	3,0%	40,8%
Comércio varejista	67	66,6%	94,9%	38,1%	1,9%	491,1%
Construção	12	14,3%	14,6%	12,2%	1,8%	56,0%
Elétrico	19	5,1%	12,2%	1,1%	0,2%	53,2%
Finanças e seguros	60	9,0%	25,3%	3,3%	0,3%	195,6%
Hoteis e restaurantes	17	29,6%	22,4%	20,8%	3,9%	70,2%
Indústria	160	14,5%	53,7%	4,8%	0,2%	653,1%
Mineração e extração	16	9,3%	16,8%	3,1%	0,0%	55,2%
Serviços	85	17,3%	35,1%	7,6%	0,8%	275,8%
Transportes	16	42,4%	129,1%	6,8%	0,9%	524,5%
Total Geral	500	33,3%	244,5%	6,9%	0,0%	5335,3%

Assim como na Tabela 6, os resultados da Tabela 12 mostram que as variações nos indicadores EBIT, LL e FCO apresentam desvios-padrão elevados, indicando a existência de *outliers*. Portanto a Tabela 13 apresenta a análise com dados winsorizados a 5%, com base na

amostra reduzida a partir da eliminação das 34 observações de empresas que apresentaram passivo a descoberto.

Tabela 13
Efeitos da IFRS 16 no EBIT, LL e FCO (Winsorizados)

Painel A: Variação no EBIT						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	9	3,6%	2,0%	3,3%	1,4%	8,0%
Assistência médica	9	18,9%	38,9%	1,6%	0,6%	117,6%
Comércio atacadista	26	9,0%	10,4%	3,9%	0,7%	35,3%
Comércio varejista	58	18,3%	30,5%	7,5%	0,7%	120,5%
Construção	12	1,3%	1,0%	1,1%	0,3%	3,1%
Elétrico	18	0,9%	1,8%	0,4%	0,0%	8,1%
Finanças e seguros	60	1,2%	2,5%	0,1%	0,0%	9,6%
Hotéis e restaurantes	12	25,3%	37,2%	11,6%	1,9%	135,4%
Indústria	150	1,8%	2,3%	0,9%	0,1%	8,4%
Mineração e extração	15	2,5%	4,2%	0,5%	0,1%	13,6%
Serviços	82	3,9%	5,1%	1,4%	0,3%	17,0%
Transportes	15	2,3%	2,5%	1,4%	0,2%	7,7%
Total Geral	466	5,5%	15,2%	1,3%	0,0%	135,4%
Painel B: Variação no LL						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	9	-4,7%	2,8%	-4,1%	-10,9%	-1,7%
Assistência médica	9	-10,2%	12,4%	-2,7%	-34,3%	-0,7%
Comércio atacadista	26	-8,3%	9,1%	-5,1%	-31,0%	-0,6%
Comércio varejista	58	-17,9%	25,8%	-8,8%	-103,6%	-1,0%
Construção	12	-1,5%	1,4%	-1,1%	-4,3%	-0,2%
Elétrico	18	-0,9%	0,8%	-0,7%	-2,8%	-0,1%
Finanças e seguros	60	-2,1%	4,1%	-0,6%	-15,6%	-0,1%
Hotéis e restaurantes	12	-30,6%	36,1%	-18,2%	-127,4%	-1,6%
Indústria	150	-2,0%	2,7%	-0,9%	-10,2%	-0,1%
Mineração e extração	15	-5,8%	13,0%	-0,4%	-40,0%	-0,1%
Serviços	82	-5,3%	8,6%	-1,5%	-33,0%	-0,2%
Transportes	15	-4,8%	7,4%	-1,2%	-25,7%	-0,3%
Total Geral	466	-6,0%	13,7%	-1,5%	-127,4%	-0,1%
Painel C: Variação no FCO						
Setor	N	Média	DesvPad	Mediana	Mínimo	Máximo
Aéreo	9	14,7%	11,7%	10,2%	5,6%	40,3%
Assistência médica	9	26,9%	36,4%	10,0%	3,1%	107,0%
Comércio atacadista	26	16,9%	10,6%	15,2%	4,1%	39,0%
Comércio varejista	58	59,5%	81,4%	33,6%	4,2%	317,4%
Construção	12	12,7%	9,9%	12,2%	2,0%	36,6%
Elétrico	18	3,4%	5,7%	1,1%	0,3%	20,9%
Finanças e seguros	60	5,9%	6,2%	3,3%	0,6%	19,7%
Hotéis e restaurantes	12	28,9%	19,0%	26,7%	5,6%	55,0%
Indústria	150	7,9%	9,1%	4,3%	1,1%	35,4%
Mineração e extração	15	9,3%	16,2%	3,4%	0,2%	49,3%
Serviços	82	13,4%	13,5%	7,6%	1,7%	45,9%
Transportes	15	9,9%	10,9%	5,5%	0,9%	34,7%
Total Geral	466	16,6%	34,9%	6,6%	0,2%	317,4%

Os dados apresentados na Tabela 13 sugerem que a adoção da IFRS 16 para as empresas dos Estados Unidos traria em média uma variação de 5,5% no EBIT, -6% no LL e 16,6% no

FCO. Por outro lado, a análise individualizada por setor sugere que as variações no EBIT e no LL são mais acentuadas para os setores de Assistência Médica ($\Delta 18,9\%$ EBIT; $\Delta -10,2\%$ LL), Comércio Varejista ($\Delta 18,3\%$; $\Delta -17,9\%$) e Hotéis e Restaurantes ($\Delta 25,3\%$; $\Delta -30,6\%$). Considerando-se as variações na mediana, estima-se que o setor de Hotéis e Restaurantes apresentaria as maiores variações ($\Delta 11,6\%$; $\Delta -18,2\%$). Para as variações no FCO destacam-se os setores Aéreo, Assistência Médica, Comércio Atacadista, Comércio Varejista, Construção, Hotéis e Restaurantes e Serviços, todos com variações positivas no FCO acima de 10%.

De maneira geral, as variações negativas no LL e positivas no EBIT e FCO são esperadas e estão em linha com a literatura anterior (CFA, 2019; Deloitte, 2020; KPMG, 2021), que estimaram que as diferenças importantes entre as normas de *leasing* do FASB e do IASB surgem a partir do primeiro dia da adoção inicial, em especial no que se refere ao reconhecimento dos resultados de *leasing* operacional, conforme já discutido neste capítulo.

Conforme discutido na Seção 2.3, a expectativa de impactos negativos leva as empresas de forma direta, ou por intermédio de representantes, a fazerem *lobbying* mais intenso contra as propostas de alteração das normas contábeis. Neste sentido, Comiran e Graham (2016) demonstram que, das 1.454 *Comment Letters* enviadas ao FASB/IASB, 57% foram enviadas por empresas, condizente com a expectativa de redução de resultados. Outros estudos sugerem que quando os executivos percebem mudanças nos padrões contábeis que podem afetar negativamente sua remuneração, eles tendem a fazer *lobbying* de forma indireta, buscando sensibilizar membros do governo e a opinião pública de que as mudanças têm potencial de afetar negativamente o desempenho econômico das empresas, e, principalmente, de destruir empregos (FASB, 2021a; Zeff, 2010).

4.2.2 Efeitos nos indicadores financeiros

Levando-se em consideração as reduções médias no LL encontradas a partir da simulação dos novos resultados de *leasing* operacional sob a IFRS 16, conforme apresentadas na Tabela 13, o próximo passo foi analisar as variações nos indicadores financeiros das empresas em relação à *Topic* 842. A Tabela 14 apresenta um teste *t* de amostras pareadas, que analisa a significância das variações médias nos indicadores de endividamento do patrimônio líquido (PT/PL), rentabilidade do ativo (ROA), rentabilidade do patrimônio líquido (ROE), lucro por ação (LPA) e geração de caixa operacional (FCO/RL) sob a *Topic* 842 e a IFRS 16.

Os resultados da Tabela 14 sugerem que as variações nos indicadores sob a IFRS 16 em relação à *Topic* 842 são estatisticamente significantes, com *p-valor* $< 0,01$. Em linha com a

literatura (Branswijck et.al, 2011; Goodacre, 2003; Imhoff et al., 1997; PWC, 2016; Tai, 2013), o aumento de 0,11 pontos percebidos no endividamento do patrimônio líquido (PT/PL) sob a IFRS 16 é esperado, pois enquanto o passivo total não sofre alterações, o patrimônio líquido é reduzido em consequência da diminuição do lucro líquido sob a IFRS 16. Nesta mesma direção, o FCO/RL aumenta 0,014 ponto a partir da reclassificação do pagamento do principal e dos

juros do *leasing* operacional do Fluxo de Caixa Operacional (FCO) para o Fluxo de Caixa de Financiamento (FCF).

Tabela 14

Variação nos indicadores sob a IFRS 16 e *Topic 842*

Indicador	<i>Topic 842</i>			IFRS 16			<i>T Student</i>		
	Média	DesvPad	Mediana	Média	DesvPad	Mediana	dif.	t	P-valor
PT/PL	3,100	3,198	2,124	3,210	3,699	2,163	-0,111	-2,807	0,005
ROA	0,046	0,052	0,045	0,044	0,052	0,042	0,002	12,989	0,000
ROE	0,148	0,226	0,133	0,139	0,232	0,127	0,009	9,013	0,000
LPA	3,910	6,472	3,264	3,750	6,485	3,088	0,160	6,697	0,000
FCO/RL	0,152	0,119	0,117	0,166	0,120	0,136	-0,014	-17,938	0,000

Em sentido contrário, os indicadores de rentabilidade ROA, ROE e LPA apresentam redução, também em função da diminuição no lucro líquido sob a IFRS 16. Estes resultados confirmam a *Hipótese B1* de que a adoção da IFRS 16 nos Estados Unidos geraria um aumento significativo no endividamento do patrimônio líquido (PL) e na geração de caixa operacional, e uma redução significativa na rentabilidade.

Assim como na análise das variações nos indicadores sob a *Topic 842* em relação à *Topic 840*, entende-se por oportuno avaliar se as variações nos indicadores sob as novas normas de *leasing* do IASB (IFRS 16) e do FASB (*Topic 842*) são significantes por setor. Para esta análise foram estimadas cinco regressões *cross-section* conforme Equação (1), considerando como variável dependente a diferença de cada indicador sob cada norma para cada empresa e como variáveis explicativas um conjunto de *dummies* identificando o setor de cada empresa.

Tabela 15
IFRS 16 versus *Topic 842*

Setor	Variáveis Dependentes				
	PT/PL	ROA	ROE	LPA	FCO/RL
const	0,009 *** (0,002)	0,000 *** (0,000)	-0,002 *** (0,000)	-0,021 *** (0,005)	0,008 *** (0,001)
Aereo	0,014 ** (0,006)	-0,002 *** (0,000)	-0,006 *** (0,001)	-0,025 ** (0,010)	0,015 *** (0,004)
AssitMed	0,114 * (0,069)	-0,003 ** (0,002)	-0,021 * (0,012)	-0,081 ** (0,040)	0,016 ** (0,008)
ComAtac	0,011 * (0,006)	-0,001 *** (0,000)	-0,004 *** (0,001)	-0,062 *** (0,018)	0,000 (0,002)
ComVarej	0,223 *** (0,057)	-0,006 *** (0,001)	-0,024 *** (0,004)	-0,158 *** (0,034)	0,020 *** (0,003)
Construção	-0,005 * (0,002)	0,000 * (0,000)	0,000 (0,001)	0,006 (0,007)	-0,001 (0,002)
Elétrico	-0,005 ** (0,002)	0,000 *** (0,000)	0,001 ** (0,000)	0,012 ** (0,006)	-0,004 ** (0,002)
HotRest	0,824 (0,604)	-0,008 *** (0,002)	-0,031 *** (0,009)	-0,285 *** (0,101)	0,021 *** (0,005)
Indústria	0,004 (0,003)	0,000 *** (0,000)	-0,001 * (0,000)	0,001 (0,006)	-0,001 (0,001)
Mineração	-0,002 (0,004)	-0,001 (0,001)	-0,002 (0,002)	-0,037 (0,033)	0,004 (0,004)
Serviço	0,049 *** (0,016)	-0,001 *** (0,000)	-0,003 *** (0,001)	-0,032 *** (0,011)	0,006 *** (0,002)
Transportes	0,125 (0,085)	-0,001 *** (0,000)	-0,019 (0,014)	-0,027 (0,019)	0,001 (0,002)
Observações	466	466	466	466	466
R ²	0,128	0,513	0,219	0,230	0,305
R ² Ajustado	0,106	0,502	0,200	0,211	0,288
Estatística F	6,147	31,422	11,650	9,136	12,655
<i>P</i> -valor (F)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: * *p*-valor < 0,1; ***p*-valor < 0,05; ****p*-valor < 0,01

A Tabela 15 apresenta os resultados das variações por setor nos indicadores de endividamento (PT/PL), rentabilidade (ROA, ROE e LPA) e geração de caixa operacional (FCO/RL) sob a IFRS 16 versus sob a *Topic 842*. O resultado das regressões sugere que as variações nos indicadores sob a IFRS 16 são significativas para a maioria dos setores, com destaque para os setores Aéreo, Assistência Médica, Comércio Varejista, Elétrico e Serviços, cujas variações em todos os cinco indicadores foram estatisticamente significantes. Os resultados apresentados na Tabela 15 permitem, portanto, confirmar a *Hipótese B2*, de que a variação no endividamento do PL, na geração de caixa operacional e na rentabilidade das empresas varia significativamente entre setores de atividades diferentes. Estes resultados corroboram os achados na literatura (CFA, 2019; KPMG, 2021; PWC, 2016) que estimaram piora nos indicadores financeiros sob a IFRS 16 nos primeiros anos dos contratos, como

consequência do reconhecimento das despesas de juros sobre os passivos de *leasing* que são maiores no início e menores no final dos contratos.

4.2.3 *Value relevance*

Nesta última seção dos resultados, analisa-se o *value relevance* dos efeitos contábeis estimados sob a IFRS 16. Para atingir este objetivo é testada a *Hipótese B3*, de que as informações sobre os contratos de arrendamento nas NE das arrendatárias sob a IFRS 16 não acrescentariam dados relevantes para o mercado de ações, independentemente do setor.

Desse modo, foram estimados três modelos de regressão linear *cross-section*, tendo como variável dependente o logaritmo natural do preço ($\ln\text{Preço}$) das ações cotadas no fechamento do terceiro mês subsequente à data das demonstrações financeiras. Os resultados dos três modelos são apresentados na Tabela 16.

Os modelos consideram as 447 observações de informações financeiras divulgadas pelas empresas no período pós adoção da *Topic 842*. No modelo 1 (Equação (2)) as variáveis independentes LPA, com coeficiente igual 0,150 e PLA com coeficiente igual a 0,006, são estatisticamente significantes a 1%, com R^2 ajustado igual a 39,4%. A estimação do modelo 1 mostra que 39,4% das variações no preço das ações ($\ln\text{Preço}$) são explicadas pelas alterações no LPA e no PLA. Assim, o modelo de *value relevance* é válido para a mostra estudada.

No modelo 2 (Equação (6)), a variável independente PLA manteve-se estatisticamente significativa a 1%, com coeficiente igual a 0,006. Neste modelo, a variável independente LPA, com coeficiente igual a 0,152 e $p\text{-valor} < 0,01$, representa o lucro por ação sob a *Topic 842*, enquanto a variável varLPA com coeficiente igual a 0,612 e $p\text{-valor} < 0,01$, representa a variação entre o LPA recalculado com base nas simulações de resultado sob a IFRS 16 e o LPA divulgado sob a *Topic 842*. Com base nos resultados encontrados no modelo 2 é possível inferir, portanto, que as variações no LPA sob a IFRS 16 seriam *value relevant* para o mercado. Desta forma, pode-se interpretar que o mercado incorporou a expectativa de redução de resultado trazida com a abordagem única de reconhecimento de resultados propagada pelo IASB, mesmo que o FASB tenha seguido uma abordagem diferente.

Tabela 16
Value Relevance IFRS 16

Variável Dependente: ln(Preço)			
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
const	2,979 *** (0,065)	3,042 *** (0,667)	2,514 *** (0,139)
PLA	0,006 *** (0,002)	0,006 *** (0,002)	0,007 *** (0,002)
LPA	0,150 *** (0,134)	0,152 *** (0,014)	0,150 *** (0,136)
varLPA		0,612 *** (0,232)	-3,238 *** (0,636)
varLPAAereo			4,489 *** (0,801)
varLPAAssistMed			3,184 *** (0,879)
varLPAComAtac			3,745 *** (0,805)
varLPAComVarej			3,658 *** (0,787)
varLPAConstru			0,884 (1,673)
varLPAEletric			2,112 (3,804)
varLPAHotRest			2,129 (1,494)
varLPAInd			5,372 *** (0,823)
varLPAMiner			4,272 *** (0,910)
varLPAServ			5,156 *** (0,902)
varLPATransp			1,722 ** (0,695)
Aereo			-0,095 (0,278)
AssistMed			0,361 * (0,210)
ComAtac			0,461 ** (0,213)
ComVarej			0,366 (0,234)
Constru			0,031 (0,238)
Eletric			0,696 *** (0,211)
HotRest			-0,165 (0,636)
Ind			0,603 *** (0,141)
Miner			-0,109 (0,236)
Serv			0,927 *** (0,175)
Transp			0,612 *** (0,180)

Continua

			Conclusão
Observações	447	447	447
R ²	0,397	0,408	0,499
R ² Ajustado	0,394	0,404	0,469
Estatística F	156,575	101,673	27,791
P-valor (F)	0,000	0,000	0,000

Nota: * p -valor < 0,1; ** p -valor < 0,05; *** p -valor < 0,01

Erros-padrão robustos à heteroscedasticidade

Por último, no modelo 3 (Equação (7)) as variações estimadas no LPA sob a IFRS 16 foram segregadas e estimadas com base em *dummies* de setor. Assim como no modelo 2, o modelo 3 demonstra que as variações no PLA (0,007), LPA (0,150) e *varLPA* (-3,238) são estatisticamente significantes a 1%. Devido às interações, a interpretação de *varLPA* deve ser feita por setor. As interações são significantes para quase todos os setores, com exceção dos setores de Construção, Elétrico e Hotéis e Restaurantes. O efeito parcial de *varLPA* para o setor Aéreo foi de 1,251 (-3,238 + 4,489), valor mais alto que o efeito parcial geral de 0,612 mostrado no modelo 2. Para os setores de Comércio Atacadista e Varejista, o efeito foi de 0,507 (-3,238 + 3,745) e de 0,420 (-3,238 + 3,658), respectivamente. O efeito parcial do setor de Indústria também foi forte, de 2,134 (-3,238 + 5,372), assim como o de Mineração (-3,238 + 4,272 = 1,034) e Serviços (-3,238 + 5,156 = 1,918). Já os setores de Assistência Médica e Transporte tiveram efeito parcial negativo, ou seja, com sinal oposto do esperado (-3,238 + 3,184 = -0,054 e -3,238 + 1,722 = -1,516).

Assim, as variações no LPA por setor apresentam resultados mistos. Enquanto o efeito parcial é positivo para alguns setores, é negativo para outros, o que pode ser resultado de vieses no modelo de *value relevance*, já que a variável *varLPA* é sempre negativa. No entanto, como o efeito parcial para diversos setores é significativo (e positivo, como esperado pela lógica do modelo), a *Hipótese B3* não é confirmada, já que a variação no LPA é sim relevante para vários dos setores estudados.

A Tabela 17 apresenta uma matriz de correlação de *Pearson* das principais variáveis utilizadas nos modelos de regressão da Tabela 16. O coeficiente de correlação de 0,62 entre as variáveis *lnPreco* e LPA, sugere que, assim como sob a *Topic* 842, sob a IFRS 16 há uma correlação moderada entre as variações no LPA e as variações no preço das ações. No entanto, o coeficiente de 0,02 sugere que não há correlação linear entre as variáveis *lnPreco* e *varLPA*.

Tabela 17

Coeficientes de Correlação de *Pearson* - IFRS 16

	<i>lnPreco</i>	<i>PLA</i>	<i>LPA</i>	<i>VarLPA</i>
<i>lnPreco</i>	1			
<i>PLA</i>	0,452195	1		
<i>LPA</i>	0,622409	0,601167	1	
<i>varLPA</i>	0,025905	-0,11113	-0,12074	1

5 Considerações finais

Esta pesquisa teve como objetivo geral explorar as razões econômicas que teriam levado o FASB e o IASB a divergirem em relação ao modelo adotado para reconhecimento de resultados de *leasing* nas empresas arrendatárias. Neste sentido, foram analisadas as demonstrações financeiras de 500 (447, após a exclusão daquelas com passivo a descoberto) empresas estadunidenses relativas aos períodos pré (2018) e pós (2019) adoção das novas normas contábeis de *leasing* do FASB (*Topic 842*) e do IASB (IFRS 16). Para isto, buscou-se analisar quais foram os impactos financeiros e econômicos da adoção da *Topic 842* nos Estados Unidos e, em seguida, estimar quais seriam os resultados para estas empresas caso o FASB tivesse adotado os mesmos requisitos de reconhecimento de resultado de *leasing* segundo a IFRS 16, de modo a investigar se o modelo adotado pelo IASB traria resultados econômico-financeiros que o FASB possa ter buscado evitar. Foram analisados os impactos em indicadores econômico-financeiros e na relevância da informação contábil para o mercado de capitais, através de comparações entre a *Topic 840* e a *Topic 842* e, depois, entre a *Topic 842* e a IFRS 16.

Inicialmente, com base na análise dos efeitos da adoção da *Topic 842* nos Estados Unidos observou-se que, em média, o reconhecimento dos ativos direito de uso (ROU) e respectivos passivos de *leasings* operacionais (LO) representaram aumento de 8,9% no total do ativo e 19,7% no total do passivo das empresas. A análise detalhada por setor sugere que os mais impactados foram os setores de Assistência Médica, com aumento de 13,5% no total do ativo e 22,8% no total do passivo, Comércio Varejista, com aumento 32,5% no total do ativo e 80,9% no total do passivo e Hotéis e Restaurantes com aumento de 36,6% e 83,2%, respectivamente nos totais do ativo e do passivo. Estas variações no ativo e no passivo das empresas geraram um aumento de 3,8% no financiamento do ativo (PT/AT), 36,6% no endividamento do patrimônio líquido (PT/PL) e redução de 0,4% no retorno do ativo (ROA).

Adicionalmente, a pesquisa buscou avaliar se as mudanças contábeis requeridas pela *Topic 842* foram relevantes para o mercado de ações. Com base no modelo de *value relevance* derivado de Ohlson (1995) estimou-se que as variações no total do ativo e do passivo observadas no período pós adoção da *Topic 842*, têm resultados inconsistentes, provavelmente devido à natureza de passivos maiores que ativos destes contratos, que gera vieses no modelo de *value relevance* (Jan & Ou, 2012). É interessante notar que neste modelo de análise por setor, para setores com histórico de investimento expressivo em contratos de arrendamentos operacionais, como é o caso do setor de Comércio Varejista, a análise indica que as mudanças

na contabilidade de *leasing* não foram relevantes. Estes resultados sugerem que as informações relativas aos contratos de arrendamentos operacionais divulgadas em NE já eram consideradas pelos investidores destes setores e que, portanto, sua migração para o ativo e o passivo não geraria impactos no mercado de ações.

Em seguida, as simulações de resultados sob a IFRS 16 mostraram que, isolando-se os efeitos das mudanças na contabilidade de *leasing*, em média, haveria aumento de 5,5% no resultado operacional (EBIT), redução de 6,0% no lucro líquido (LL) e aumento de 16,6% no fluxo de caixa das atividades operacionais (FCO) das empresas arrendatárias estadunidenses, caso o FASB tivesse adotado os mesmos critérios de reconhecimento e apresentação dos resultados requeridos pelo IASB na IFRS 16. Estes resultados são esperados porque sob a IFRS 16 as empresas reconhecem mais despesas de *leasing* operacional no início dos contratos, em consequência do reconhecimento dos juros que é maior. Por outro lado, as despesas de *leasing* operacional sob a *Topic* 842 são menores, porque são uniformemente reconhecidas com base no pagamento das parcelas mensais de *leasing*, de modo semelhante ao requerido pela norma anterior (*Topic* 840). Já a melhora no FCO justifica-se porque a IFRS 16 permite a classificação do pagamento do principal e dos juros das parcelas de *leasing* como saídas de caixa das atividades de financiamento, enquanto sob a *Topic* 842 o valor integral das parcelas de *leasing* operacional afeta o FCO.

Em consequência disto, foram encontradas variações significativas nos indicadores financeiros em relação à *Topic* 842, com aumento de 11% no endividamento do PL (PT/PL), redução de 0,2% e 0,9% respectivamente no retorno do ativo (ROA) e do PL (ROE), além de redução de 16% no LPA. Por outro lado, identificou-se aumento estimado de 1,4% na geração de caixa operacional sobre a receita líquida (FCO/RL).

Por último, as reduções estimadas no LL sob a IFRS 16 geraram reduções significativas no LPA na maioria dos setores. A análise de *value relevance* indicou que estas reduções são relevantes para o mercado de ações, apesar de não o ser para todos os setores. Especificamente, as variações no LPA não foram *value relevant* para empresas dos setores de Construção, Elétrico e Hotéis e Restaurantes. Assim, entende-se que o mercado incorporou a expectativa de redução no lucro que seria causada pela proposta do IASB de reconhecer todos os arrendamentos como financeiros no resultado, mesmo que o FASB não tenha seguido este caminho.

Com base nos resultados apresentados, conclui-se que, assim como previsto pelo FASB na BC49, a adoção da IFRS 16 nos Estados Unidos implicaria em resultados menores para as empresas arrendatárias nos primeiros anos de vigência dos contratos de arrendamento

operacional e melhores nos anos seguintes, se comparados aos resultados obtidos sob a *Topic* 842 em consequência da despesa de *leasing* operacional que é maior no início dos contratos regidos pela IFRS 16.

Por outro lado, a partir da análise das NE de *leasing* das 500 empresas arrendatárias estadunidenses e da simulação de novos resultados conforme a IFRS 16, aliada à experiência do autor, que é profissional da área contábil, com vivência em empresa internacional submetida às normas IFRS, tendo inclusive participado da implantação da IFRS 16, não é possível defender o argumento levantado pelo FASB na BC420, no sentido de que a adoção de um modelo único de reconhecimento de resultados de *leasing* traria custos excessivos ou maior complexidade para as empresas, ao contrário disso, o modelo duplo proposto pelo FASB gera trabalhos adicionais para controle de contratos de arrendamentos financeiros e operacionais de maneira distinta.

Além disso, assim como argumentado nas *Basis for Conclusion* do IASB, a experiência também mostrou que o mesmo sistema utilizado para controle de ativo imobilizado pode ser utilizado para controle dos novos ativos direito de uso de *leasing* operacional, assim como já vinha sendo utilizado para o controle dos ativos oriundos de contratos classificados como *leasing* financeiro, reduzindo, portanto, a necessidade de dispêndios com novos sistemas de controle de *leasing*.

Acredita-se, portanto, que a resposta à pergunta tema deste trabalho “IFRS 16 Leases: Por que não?” não encontra amparo nas alegações do FASB (BC420) no sentido de que a adoção do modelo único de reconhecimento de resultados previsto na IFRS 16 traria custos adicionais para as empresas arrendatárias estadunidenses. Estaria, portanto, mais ligada a uma tentativa do FASB de evitar resultados menores para as empresas estadunidenses (mesmo que nos primeiros anos dos contratos), com impactos negativos no mercado de ações, ao manter os dois modelos distintos de reconhecimento de resultados para arrendamentos operacionais e financeiros, em substituição ao modelo único de reconhecimento de resultados adotado pelo IASB, que, conforme visto neste estudo, traria impactos econômicos estatisticamente significativos para as empresas arrendatárias estadunidenses.

Referências

- Ahmed, A. S., Kilic, E., & Lobo, G. J. (2006). Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments. *The Accounting Review*, 81(3), 567-588. doi: 10.2308/accr.2006.81.3.567
- Altamuro, J., Johnston, R., Pandit, S., & Zhang, H. (2014). Operating leases and credit assessments. *Contemporary Accounting Research*, 31(2), 551-580. doi:10.1111/1911-3846.12033
- Alves, A. F. M. (2020). Transição para a IFRS 16: Análise de value relevance para empresas cotadas na Euronext Lisbon (Tese de Doutorado). Católica Porto Business School, Universidade Católica Portuguesa, Porto, Portugal. Recuperado de https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/31877/1/00147_154_ana-alves-355618014-tese-completa.pdf
- Arata, E. (2010). The market reaction to the finance lease capitalization from the viewpoint of risk assessment. *SSRN Electronic Journal*. doi.org/10.2139/ssrn.1594748
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 159-178. Recuperado de <http://ww.e-m-h.org/BallBrown1968.pdf>
- Barth, M. E., Li, K., & McClure, C. (2021). *Evolution in value relevance of accounting information*. (Stanford University Graduate School of Business Research Paper No. 17-24) Recuperado de <https://www.hbs.edu/faculty/Shared%20Documents/conferences/2018-imo/Barth.Li.McClure.May.2018.pdf>
- Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of accounting research*, 67-92. Recuperado de https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/49435335/Beaver1968_2.pdf?1475873158=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DThe_Information_Content_of_Annual_Earnin.pdf&Expires=1623969669&Signature=VVH8ySdbQaFgSvIFUUXN6wfOstO-vmDBXvPflitpr-QGhAmHATUtnMMLOlMfyZtAb5Rks78RobRfLBQcTZ41iy-Ssyoku7KbaKfdB9BapXxHqwUVVsbWzwArA4gwyX8UGQLBg1ncIA-pZgKlK4d0vtZEPxz7-Y6T-Q7DFXY-Y-sAVgS3BV7XW5mNSGEH2Pch58XLpBZxfmZfmnGQ1kH~gY1XHDnK5JjWoFc64rAiPIsWK3ZDXoqAXWtJHSoTYxndHnoc93txapdFUjQxFZhNjoYSAb84IQHpk6Cc9NiiyAG2kRvW5LxYNMthZ3O40ySi469k6mTfNJ9PaP~uPmudRA__&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA
- Beckman, J. (2016). FASB and IASB diverging perspectives on proposed lessee accounting: Implications for managerial decision-making. *International Journal of Managerial Finance*, 12(2). doi.org/10.1108/IJMF-08-2015-0161
- Blaine, B. E. (2018). "Winsorizing". *The SAGE Encyclopedia of Educational Research, Measurement, and Evaluation* (Fisher Digital Publications, pp. 1817-1818). California: SAGE Publications, Inc
- Branswijck, D., Longueville, S., & Everaert, P. (2011). The financial impact of the proposed amendments to IAS 17: Evidence from Belgium and The Netherlands. *Accounting and*

- Management Information Systems*, 10(2), 275. Recuperado de http://online-cig.ase.ro/jcig/art/10_2_8.pdf
- CFA Institute (2019). *Leases: What Investors need to know about the new standard: Top ten considerations for investors*. Recuperado de <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/cfa-leasing-paper.ashx>
- Cheng, C. A., & Hsieh, S. J. (2000). Value relevance of the earnings impact of lease capitalization. *Advances in Accounting*, 17, 31-64. doi.org/10.1016/S0882-6110(00)17005-1
- Collins, D. W., Maydew, E. L., & Weiss, I. S. (1997). Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 39-67. doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00015-3
- Comiran, F., & Graham, C. M. (2016). Comment letter activity: A response to proposed changes in lease accounting. *Research in Accounting Regulation*, 28(2), 109-117. doi.org/10.1016/j.racreg.2016.09.010
- Cyert, R. M., & Ijiri, Y. (1974). Problems of implementing the Trueblood objectives report. *Journal of Accounting Research*, 29-42. doi.org/10.2307/2490496
- Deloitte (2020, june). A Roadmap to applying the new leasing standard. Recuperado de: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/audit/ASC/Roadmaps/us-aers-a-roadmap-to-applying-the-new-leasing-standard.pdf>
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689-731. doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00462.x
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2016) *Accounting Standards Update No.2016-02 February 2016 – Leases (Topic 842)*. Recuperado de https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176167901010&acceptedDisclaimer=true
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2002). *Memorandum of understanding :“The norwalk agreement”*. Recuperado de https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage&cid=1218220086560
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2021). *Why a New Leases Standard?* Recuperado de <https://www.fasb.org/leases>
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2021a). *Comment Letter No 604 – United States Congress*. Recuperado de https://www.fasb.org/jsp/FASB/CommentLetter_C/CommentLetterPage&cid=1218220137090&project_id=2013-270&page_number=7
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2021b). *Statement of Financial Accounting Standards No. 13 – Accounting for Leases, November 1976*. Recuperado de <https://www.fasb.org/st/status/statpg13.shtml>

- Financial Accounting Standards Board, FASB (2021c). Accounting Standards Update No. 2016-02 – Leases (Topic 842) Section C – Background Information and Basis for Conclusions.* Recuperado de https://fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage&cid=1176167901087
- Giner, B., & Pardo, F. (2018). The value relevance of operating lease liabilities: Economic effects of IFRS 16. *Australian Accounting Review*, 28(4), 496-511. doi.org/10.1111/auar.12233
- Goodacre, A. (2003). Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 13(1), 99-125. doi.org/10.1080/0959396032000065373
- Grenadier, S. R. (1995). Valuing lease contracts a real-options approach. *Journal of Financial Economics*, 38(3), 297-331. doi.org/10.1016/0304-405X(94)00820-Q
- Hail, L., Leuz, C., & Wysocki, P. D. (2009). Global accounting convergence and the potential adoption of IFRS by the United States: An analysis of economic and policy factors. *SSRN Electronic Journal*. doi.org/10.2139/ssrn.1357331
- Hansen, T. B. (2011). Lobbying of the IASB: An empirical investigation. *Journal of International Accounting Research*, 10(2), 57-75. doi.org/10.2308/jiar-10078
- Harms, C. (2020). FASB Lease Accounting Standard Update 2016-02: An Exploration of Similarities and Differences to IFRS 16 (Tese de Doutorado). Oakland University, Rochester, Michigan, Estados Unidos. Recuperado de <https://our.oakland.edu/bitstream/handle/10323/6888/Thesis%20Harms.pdf?sequence=3&isAllowed=y>
- Hennessy, J. L. (1961). Recording of lease obligations and related property rights. *Journal of Accountancy (pre-1986)*, 111(3), 40. Recuperado de <https://search.proquest.com/openview/db1035e1b4d6450b3ec2f2bc407f1570/1.pdf?pq-origsite=gscholar&cbl=41064>
- Horrigan, J. O. (1968). A short history of financial ratio analysis. *The Accounting Review*, 43(2), 284-294. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/243765>
- Hung, M. (2000). Accounting standards and value relevance of financial statements: An international analysis. *Journal of accounting and economics*, 30(3), 401-420. doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00011-8
- Hussey, R. (2018). Accounting for leases and the failure of convergence. *Athens Journal of Business & Economics*, 4(1). Recuperado de <http://zbw.eu/econis-archiv/bitstream/11159/1388/1/1010623761.pdf>
- Imhoff, E. A., Jr., Lipe, R. C., & Wright, D. W. (1991). Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51. Recuperado de <https://search.proquest.com/openview/84920dcdb6db4af52dfe82d6d446a57e/1?pq-origsite=gscholar&cbl=3330>
- Imhoff, E. A., Jr., Lipe, R. C., & Wright, D. W. (1997). Operating leases: Income effects of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 11(2), 12. Recuperado de

<https://search.proquest.com/openview/42b31bf1a911cefe18ff4d4ac8a8e5a0/1?pq-origsite=gscholar&cbl=3330>

International Financial Reporting Standards IFRS (2018, March). Conceptual Framework for Financial Reporting. Recuperado de <https://incp.org.co/Site/publicaciones/info/archivos/Conceptual-Framework-2018-03042018.pdf>

International Financial Reporting Standards IFRS (2016). IFRS 16 Leases. Recuperado de <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-16-leases>

International Financial Reporting Standards IFRS (2016a) Effects Analysis: IFRS 16 Leases Recuperado de <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>

International Financial Reporting Standards IFRS (2016b) Project Summary and Feedback Statement: IFRS 16 leases Recuperado de <https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf>

Jan, C. L., & Ou, J. A. (2012). Negative-book-value firms and their valuation. *Accounting horizons*, 26(1), 91-110. doi: 10.2308/acch-50094

Jennings, R., & Marques, A. (2013). Amortized cost for operating lease assets. *Accounting Horizons*, 27(1), 51-74. doi.org/10.2308/acch-50278

Kabir, H., & Rahman, A. (2018). How does the IASB use the conceptual framework in developing IFRSs? An examination of the development of IFRS 16 leases. *Journal of Financial Reporting*, 3(1), 93-116. doi.org/10.2308/jfir-52232

Karğın, S. (2013). The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from turkish firms. *International Journal of Economics and Finance*, 5(4), 71-80. doi:10.5539/ijef.v5n4p71

Kostolansky, J., & Stanko, B. (2011). The joint FASB/IASB lease project: Discussion and industry implications. *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 9(9), 29-36. doi.org/10.19030/jber.v9i9.5633

KPMG LLP, KPMG (2021). Leases: Top differences between IFRS 16 and ASC 842. The IFRS and US GAAP requirements for lessees' Day Two accounting will create significant implementation issues. Recuperado de: <https://advisory.kpmg.us/1/ifrs-16-asc-842-differences-b.html>

LeaseAccelerator Inc., LeaseAccelerator (2018). Who Is Most Impacted by the New Lease Accounting Standards? A Ranking of the Leasing Obligations of America's Largest Public Companies. Recuperado de <https://explore.leaseaccelerator.com/>

Levitt, A. (1998). The importance of high quality accounting standards. *Accounting horizons*, 12(1), 79. Recuperado de <https://search.proquest.com/openview/113ef6fb20852f7024ae491923c7e84c/1?pq-origsite=gscholar&cbl=3330>

- Luo, H., Liu, I., & Tripathy, N. (2021). A study on firms with negative book value of equity. *International Review of Finance*, 21(1), 145-182. doi.org/10.1111/irfi.12260
- Ma, M. S., & Thomas, W. B. (2021). Economic consequences of operating lease recognition. *SSRN Eletronic Journal*. Recuperado de <https://ssrn.com/abstract=3793241>
- Matos, E. B. S. D. (2020). (In) completude e (in) consistências na aplicação dos princípios do due process do IASB: análise com base no processo normativo da IFRS 16-Leases (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo - USP, São Paulo, SP, Brasil.
- 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. doi.org/10.1016/j.rcsar.2016.09.001
- McGregor, W. J. (1996). Accounting for leases: a new approach: recognition by lessees of assets and liabilities arising under lease contracts. *Financial Accounting Series, n° 163-A*.
- Morley, J. (2016). Internal lobbying at the IASB. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(3), 224-255. doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.12.003
- Myers, J. H. (1962). Reporting of leases in financial statements; *Accounting research study no. 04*. Recuperado de https://egrove.olemiss.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1149&context=aicpa_guides
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary accounting research*, 11(2), 661-687. doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x
- Ong, A. (2017). The failure of international accounting standards convergence: A Brief history. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 7(3). Recuperado de http://sibresearch.org/uploads/3/4/0/9/34097180/riber_7-3_rp_04_m17-86_93-105.pdf
- 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), 23. Recuperado de <http://web.a.ebscohost.com/ehost/search/basic?vid=3&sid=c80b748e-0fcf-489e-9ece-2cf2015fd0f6%40sdc-v-sessmgr03>
- Öztürk, M., & Serçemeli, M. (2016). Impact of new standard" IFRS 16 leases" on statement of financial position and key ratios: A case study on an airline company in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(4), 143. doi: 10.20409/berj.2016422344
- Padgett, T. (2017). Lease Accounting: An Investigation of the Success of Accounting Convergence Projects. Recuperado de https://repository.tcu.edu/bitstream/handle/116099117/19885/Padgett_Tyler_Honors_Project.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Peprníčková, M. (2018). What Are the Origins of New Leasing Conceptual Models and How These Models Are Coming True in IFRS 16?. *In The Impact of Globalization on International Finance and Accounting*, 291-299. Springer, Cham. doi.org/10.1007/978-3-319-68762-9_31

- Pereira, V. M., Neto (2019). Impactos da Implementação da IFRS 16 nas empresas cotadas portuguesas-um estudo exploratório (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia da Universidade do Porto – FEP, Porto, Portugal. Recuperado de <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/123409/2/362668.pdf>
- PricewaterhouseCoopers (2016). A study on the impact of lease capitalization IFRS 16: The new leases standard. Recuperado de: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/assets/ifrs-16-new-leases.pdf>
- Quach, V., & Tu, L. (2020). Implications of accounting standard changes for financial reports: An exploratory study of the transition to IFRS 16 (Dissertação de Mestrado). University of Gothenburg, Gothenburg, Sweden. Recuperado de https://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/65394/1/gupea_2077_65394_1.pdf
- Rey, A., Maglio, R., & Rapone, V. (2020). Lobbying during IASB and FASB convergence due processes: Evidence from the IFRS 16 project on leases. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 41, 100348. doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2020.100348
- Sangster, A. (2016). The genesis of double entry bookkeeping. *The Accounting Review*, 91(1), 299-315. doi.org/10.2308/accr-51115
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory*. (7 th ed.). Canada: Pearson.
- Spånberger, J., & Rista, M. (2020). Implications of IFRS 16 adoption: Evidence from Swedish publicly listed firms (Dissertação de Mestrado). Uppsala Universitet, Uppsala, Sweden. Recuperado de: <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1448387/FULLTEXT01.pdf>
- Suadiye, G. (2012). Value relevance of book value & earnings under the local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 12(3), 301-310. Recuperado de <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/559218>
- Sutton, T. G. (1984). Lobbying of accounting standard-setting bodies in the UK and the USA: A downsian analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 9(1), 81-95. doi.org/10.1016/0361-3682(84)90031-X
- Svensson, L., & von Nordenskjöld, C. (2020). The political process of standard-setting and its implications for the final standard-An examination of stakeholder influence in the due process of IFRS 16 Leases (Masters Dissertation). University of Gothenburg, Gothenburg, Sweden. Recuperado de: https://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/65403/1/gupea_2077_65403_1.pdf
- Tai, B. Y. (2013). Constructive capitalization of operating leases in the Hong Kong fast-food industry. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3(1), 128. doi.org/10.5296/ijafr.v3i1.3270
- United States Securities and Exchange Commission SEC (2021) – Report and Recommendations Pursuant to Section 401c of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 On Arrangements with Off-Balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings by Issuers. Recuperado de <https://www.sec.gov/news/studies/soxoffbalancerpt.pdf>

- Wong, K., & Joshi, M. (2015). The impact of lease capitalization on financial statements and key ratios: Evidence from Australia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(3), 27-44. doi.org/10.14453/aabfj.v9i3.3
- Zeff, S. A. (2005). Evolution of US generally accepted accounting principles (GAAP). *Deloitte IASPlus*. Recuperado de <https://www.iasplus.com/en/de/binary/resource/0407zeffusgaap.pdf>
- Zeff, S. A. (2010). Political lobbying on accounting standards – US, UK and international Experience. In C. Nobes & R. Parker, *Comparative international accounting* (11th ed., chap. 11). Harlow: Pearson.

Apêndice A - Lista das empresas pesquisadas

Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
1	3M Co	Indústria	0000066740
2	A. O. Smith Corp	Indústria	0000091142
3	Abbott Laboratories	Indústria	0000001800
4	Abbvie Inc	Indústria	0001551152
5	Abercrombie & Fitch Co	Comércio varejista	0001018840
6	Abm Industries Inc	Demais serviços	0000771497
7	Acadia Healthcare Company, Inc	Assistência médica e social	0001520697
8	Acco Brands Corp	Indústria	0000712034
9	Activision Blizzard, Inc	Informação	0000718877
10	Acuity Brands, Inc	Indústria	0001144215
11	ADT Inc	Demais serviços	0001703056
12	Advance Auto Parts, Inc	Comércio varejista	0001158449
13	Advanced Micro Devices, Inc	Indústria	0000002488
14	Aecom	Demais serviços	0000868857
15	Aerjet Rocketdyne Hldg Inc	Indústria	0000040888
16	AES Corp	Elétrico	0000874761
17	Affiliated Managers Group, Inc	Finanças e seguros	0001004434
18	Aflac Inc	Finanças e seguros	0000004977
19	Agco Corp	Indústria	0000880266
20	Agilent Technologies, Inc	Indústria	0001090872
21	Air Products And Chemicals, Inc	Indústria	0000002969
22	Ak Steel Holding Corp	Indústria	0000918160
23	Akamai Technologies, Inc	Demais serviços	0001086222
24	Alaska Air Group, Inc	Transporte e armazenamento	0000766421
25	Albemarle Corp	Indústria	0000915913
26	Albertsons Companies, Inc	Comércio varejista	0001646972
27	Alcoa Corp	Indústria	0001675149
28	Alexion Pharmaceuticals, Inc	Indústria	0000899866
29	Alleghany Corp	Finanças e seguros	0000775368
30	Allegheny Technologies Inc	Indústria	0001018963
31	Alliance Data Systems Corp	Demais serviços	0001101215
32	Alliant Energy Corp	Elétrico	0000352541
33	Allison Transmission Hldg Inc	Indústria	0001411207
34	Allstate Corp	Finanças e seguros	0000899051
35	Ally Financial Inc	Finanças e seguros	0000040729
36	Alphabet Inc	Demais serviços	0001652044
37	Amazon.Com, Inc	Comércio varejista	0001018724
38	AMC Networks Inc	Informação	0001514991
39	Amerco	Imobiliário	0000004457
40	Ameren Corp	Elétrico	0001002910
41	American Airlines Group Inc	Transporte e armazenamento	0000006201
42	American Axle & Manufacturing Hldg Inc	Indústria	0001062231
43	American Eagle Outfitters, Inc	Comércio varejista	0000919012
44	American Electric Power Co Inc	Elétrico	0000004904
45	American Express Co	Finanças e seguros	0000004962
46	American Financial Group, Inc	Finanças e seguros	0001042046
47	American Intl Group, Inc	Finanças e seguros	0000005272
48	American Tower Corp	Finanças e seguros	0001053507
49	American Water Works Company, Inc	Elétrico	0001410636
50	Ameriprise Financial Inc	Finanças e seguros	0000820027

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
51	Ametek, Inc	Indústria	0001037868
52	Amgen Inc	Indústria	0000318154
53	Amkor Technology, Inc	Indústria	0001047127
54	AMN Healthcare Services, Inc	Demais serviços	0001142750
55	Amphenol Corp	Indústria	0000820313
56	Analog Devices, Inc	Indústria	0000006281
57	Andersons, Inc	Comércio atacadista	0000821026
58	Annaly Capital Mngmt Inc	Finanças e seguros	0001043219
59	Antero Resources Corp	Mineração, exploração e extração	0001433270
60	Anthem, Inc	Finanças e seguros	0001156039
61	Apache Corp	Mineração, exploração e extração	0000006769
62	Apollo Global Mngmt, Inc	Finanças e seguros	0001411494
63	Apple Inc	Indústria	0000320193
64	Applied Industrial Technologies, Inc	Comércio atacadista	0000109563
65	Applied Materials Inc	Indústria	0000006951
66	Aptargroup, Inc	Indústria	0000896622
67	Arcbest Corp	Transporte e armazenamento	0000894405
68	Archer-Daniels-Midland Co	Indústria	0000007084
69	Arrow Electronics Inc	Comércio atacadista	0000007536
70	Arthur J. Gallagher & Co.	Finanças e seguros	0000354190
71	Asbury Automotive Group, Inc	Comércio varejista	0001144980
72	Ascena Retail Group, Inc	Comércio varejista	0001498301
73	Asgn Inc	Demais serviços	0000890564
74	Assurant, Inc	Finanças e seguros	0001267238
75	AT&T Inc	Informação	0000732717
76	Atlas Air Worldwide Hldg Inc	Transporte e armazenamento	0001135185
77	Autodesk, Inc	Informação	0000769397
78	Autoliv, Inc	Indústria	0001034670
79	Autonation, Inc	Comércio varejista	0000350698
80	Autozone Inc	Comércio varejista	0000866787
81	Avalonbay Communities, Inc	Finanças e seguros	0000915912
82	Avery Dennison Corp	Indústria	0000008818
83	Avis Budget Group, Inc	Imobiliário	0000723612
84	Avon Products, Inc	Indústria	0000008868
85	Ball Corp	Indústria	0000009389
86	Bank Of America Corp	Finanças e seguros	0000070858
87	Bank Of New York Mellon Corp	Finanças e seguros	0001390777
88	Barnes & Noble Education, Inc	Comércio varejista	0001634117
89	Baxter Intl Inc	Indústria	0000010456
90	Beacon Roofing Supply, Inc	Comércio atacadista	0001124941
91	Bed Bath & Beyond Inc	Comércio varejista	0000886158
92	Belden Inc	Indústria	0000913142
93	Benchmark Electronics, Inc	Indústria	0000863436
94	Berkshire Hathaway Inc	Finanças e seguros	0001067983
95	Best Buy Co., Inc	Comércio varejista	0000764478
96	Bgc Partners, Inc	Finanças e seguros	0001094831
97	Big Lots Inc	Comércio varejista	0000768835
98	Biogen Inc	Indústria	0000875045
99	Bio-Rad Laboratories, Inc	Indústria	0000012208
100	Blackrock, Inc	Finanças e seguros	0001364742

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
101	Blackstone Group Inc	Finanças e seguros	0001393818
102	Bloomin' Brands, Inc	Hotelaria	0001546417
103	BMC Stock Hldg Inc	Comércio varejista	0001574815
104	Boeing Co	Indústria	0000012927
105	Boise Cascade Company	Comércio atacadista	0001328581
106	Booking Hldg Inc	Demais serviços	0001075531
107	Booz Allen Hamilton Holding Corp	Demais serviços	0001443646
108	Borgwarner Inc	Indústria	0000908255
109	Boston Scientific Corp	Indústria	0000885725
110	Boyd Gaming Corp	Hotelaria	0000906553
111	Brinker Intl, Inc	Hotelaria	0000703351
112	Brinks Co	Transporte e armazenamento	0000078890
113	Bristol Myers Squibb Co	Indústria	0000014272
114	Broadridge Financial Solutions, Inc	Demais serviços	0001383312
115	Brookdale Senior Living Inc	Assistência médica e social	0001332349
116	Brown & Brown, Inc	Finanças e seguros	0000079282
117	Brunswick Corp	Indústria	0000014930
118	Builders Firstsource, Inc	Comércio varejista	0001316835
119	Burlington Stores, Inc	Comércio varejista	0001579298
120	C.H. Robinson Worldwide, Inc	Transporte e armazenamento	0001043277
121	Caci Intl Inc	Demais serviços	0000016058
122	Cadence Design Systems, Inc	Informação	0000813672
123	Caleres, Inc	Indústria	0000014707
124	California Resources Corp	Mineração, exploração e extração	0001609253
125	Calpine Corp	Elétrico	0000916457
126	Camping World Hldg Inc	Comércio varejista	0001669779
127	Capital One Financial Corp	Finanças e seguros	0000927628
128	Carlisle Companies Inc	Indústria	0000790051
129	Carlyle Group Inc	Finanças e seguros	0001527166
130	Carter'S, Inc	Indústria	0001060822
131	Caterpillar Inc	Indústria	0000018230
132	CBOE Global Markets, Inc	Finanças e seguros	0001374310
133	CBRE Group, Inc	Imobiliário	0001138118
134	CDW Corp	Comércio varejista	0001402057
135	Celanese Corp	Indústria	0001306830
136	Centene Corp	Finanças e seguros	0001071739
137	Centerpoint Energy Inc	Elétrico	0001130310
138	Central Garden & Pet Co	Comércio atacadista	0000887733
139	Centurylink, Inc	Informação	0000018926
140	Cerner Corp	Demais serviços	0000804753
141	CF Industries Hldg Inc	Indústria	0001324404
142	Charles River Laboratories Intl, Inc	Demais serviços	0001100682
143	Charter Comm, Inc	Informação	0001091667
144	Cheniere Energy, Inc	Elétrico	0000003570
145	Chesapeake Energy Corp	Mineração, exploração e extração	0000895126
146	Chevron Corp	Indústria	0000093410
147	Chico'S Fas, Inc	Comércio varejista	0000897429
148	Childrens Place, Inc	Comércio varejista	0001041859
149	Chipotle Mexican Grill, Inc	Hotelaria	0001058090
150	Church & Dwight Co., Inc	Indústria	0000313927

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
151	Cimarex Energy Co	Mineração, exploração e extração	0001168054
152	Cinemark Hldg Inc	Informação	0001385280
153	Citigroup Inc	Finanças e seguros	0000831001
154	Citizens Financial Group Inc	Finanças e seguros	0000759944
155	Citrix Systems, Inc	Informação	0000877890
156	Clean Harbors, Inc	Demais serviços	0000822818
157	CME Group Inc	Finanças e seguros	0001156375
158	CMS Energy Corp	Elétrico	0000811156
159	CNO Financial Group, Inc	Finanças e seguros	0001224608
160	Coca Cola Co	Indústria	0000021344
161	Cognizant Technology Solutions Corp	Demais serviços	0001058290
162	Colfax Corp	Indústria	0001420800
163	Colgate-Palmolive Company	Indústria	0000021665
164	Columbia Sportswear Company	Indústria	0001050797
165	Comcast Corp	Informação	0001166691
166	Comerica Inc	Finanças e seguros	0000028412
167	Commscope Holding Company, Inc	Indústria	0001517228
168	Community Health Systems, Inc	Assistência médica e social	0001108109
169	Concho Resources Inc	Mineração, exploração e extração	0001358071
170	Conocophillips	Indústria	0001163165
171	Consolidated Edison, Inc	Elétrico	0001047862
172	Continental Resources, Inc	Mineração, exploração e extração	0000732834
173	Cooper Tire & Rubber Co	Indústria	0000024491
174	Cooper-Standard Hldg Inc	Indústria	0001320461
175	Corelogic, Inc	Informação	0000036047
176	Core-Mark Holding Company, Inc	Comércio atacadista	0001318084
177	Corning Inc	Indústria	0000024741
178	Costco Wholesale Corp	Comércio varejista	0000909832
179	Cracker Barrel Old Country Store, Inc	Hotelaria	0001067294
180	Crane Co.	Indústria	0000025445
181	Crown Castle Intl Corp	Finanças e seguros	0001051470
182	Crown Hldg Inc	Indústria	0001219601
183	CSX Corp	Transporte e armazenamento	0000277948
184	Cummins Inc	Indústria	0000026172
185	Curtiss-Wright Corp	Indústria	0000026324
186	CVS Health Corp	Comércio varejista	0000064803
187	Cypress Semiconductor Corp	Indústria	0000791915
188	Dana Inc	Indústria	0000026780
189	Danaher Corp	Indústria	0000313616
190	Darden Restaurants Inc	Hotelaria	0000940944
191	Darling Ingredients Inc	Indústria	0000916540
192	Davita Inc	Assistência médica e social	0000927066
193	Dean Foods Co	Indústria	0000931336
194	Delek US Hldg Inc	Indústria	0001694426
195	Delta Air Lines, Inc	Transporte e armazenamento	0000027904
196	Deluxe Corp	Indústria	0000027996
197	Dentsply Sirona Inc	Indústria	0000818479
198	Devon Energy Corp	Mineração, exploração e extração	0001090012
199	Dick'S Sporting Goods, Inc	Comércio varejista	0001089063
200	Diebold Nixdorf, Inc	Indústria	0000028823

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
201	Digital Realty Trust, Inc	Finanças e seguros	0001297996
202	Discovery, Inc	Informação	0001437107
203	Dish Network Corp	Informação	0001001082
204	Dollar General Corp	Comércio varejista	0000029534
205	Dollar Tree, Inc	Comércio varejista	0000935703
206	Dominion Energy, Inc	Elétrico	0000715957
207	Dominos Pizza Inc	Comércio atacadista	0001286681
208	Domtar Corp	Indústria	0001381531
209	Donaldson Company, Inc	Indústria	0000029644
210	Dover Corp	Indústria	0000029905
211	DTE Energy Co	Elétrico	0000936340
212	Duke Energy Corp	Elétrico	0001326160
213	E*Trade Financial Corp	Finanças e seguros	0001015780
214	Eastman Chemical Co	Indústria	0000915389
215	Ebay Inc	Demais serviços	0001065088
216	Echo Global Logistics, Inc	Transporte e armazenamento	0001426945
217	Echostar Corp	Indústria	0001415404
218	Ecolab Inc	Indústria	0000031462
219	Edison Intl	Elétrico	0000827052
220	Edwards Lifesciences Corp	Indústria	0001099800
221	Eli Lilly And Company	Indústria	0000059478
222	Emcor Group, Inc	Construção	0000105634
223	Encompass Health Corp	Assistência médica e social	0000785161
224	Enersys	Indústria	0001289308
225	Ensign Group, Inc	Assistência médica e social	0001125376
226	Entergy Corp	Elétrico	0000065984
227	EOG Resources Inc	Mineração, exploração e extração	0000821189
228	EQT Corp	Mineração, exploração e extração	0000033213
229	Equifax Inc	Demais serviços	0000033185
230	Equinix, Inc	Finanças e seguros	0001101239
231	Equity Residential	Finanças e seguros	0000906107
232	Erie Indemnity Co	Finanças e seguros	0000922621
233	Estée Lauder Companies Inc	Indústria	0001001250
234	Euronet Worldwide, Inc	Finanças e seguros	0001029199
235	Exelon Corp	Elétrico	0001109357
236	Expedia Group, Inc	Demais serviços	0001324424
237	Expeditors Intl Of Washington, Inc	Transporte e armazenamento	0000746515
238	Express, Inc	Comércio varejista	0001483510
239	Exxon Mobil Corp	Indústria	0000034088
240	F5 Networks, Inc	Indústria	0001048695
241	Facebook, Inc	Demais serviços	0001326801
242	Fastenal Co	Comércio varejista	0000815556
243	Fedex Corp	Transporte e armazenamento	0001048911
244	Fidelity National Financial, Inc	Finanças e seguros	0001331875
245	Fidelity National Information Services, Inc	Demais serviços	0001136893
246	Fifth Third Bancorp	Finanças e seguros	0000035527
247	First American Financial Corp	Finanças e seguros	0001472787
248	First Solar, Inc	Indústria	0001274494
249	Firstenergy Corp	Elétrico	0001031296
250	Fiserv, Inc	Informação	0000798354

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
251	Fleetcor Technologies, Inc	Demais serviços	0001175454
252	Flowers Foods, Inc	Indústria	0001128928
253	Flowserve Corp	Indústria	0000030625
254	Fluor Corp	Construção	0001124198
255	FMC Corp	Indústria	0000037785
256	Foot Locker, Inc	Comércio varejista	0000850209
257	Ford Motor Co	Indústria	0000037996
258	Fortive Corp	Indústria	0001659166
259	Fortune Brands Home & Security, Inc	Construção	0001519751
260	Fossil Group, Inc	Indústria	0000883569
261	Foundation Building Materials, Inc	Comércio atacadista	0001688941
262	Freeport-Mcmoran Inc	Minação, exploração e extração	0000831259
263	Frontier Comm Corp	Informação	0000020520
264	G Iii Apparel Group Ltd	Indústria	0000821002
265	Gamestop Corp	Comércio varejista	0001326380
266	Gannett Co., Inc	Informação	0001579684
267	Gap, Inc	Comércio varejista	0000039911
268	Gartner, Inc	Demais serviços	0000749251
269	General Dynamics Corp	Indústria	0000040533
270	General Electric Co	Indústria	0000040545
271	General Motors Company	Indústria	0001467858
272	Genesco Inc	Comércio varejista	0000018498
273	Genesis Healthcare, Inc	Assistência médica e social	0001351051
274	Genuine Parts Co	Comércio atacadista	0000040987
275	Genworth Financial, Inc	Finanças e seguros	0001276520
276	Gilead Sciences, Inc	Indústria	0000882095
277	Global Payments Inc	Demais serviços	0001123360
278	Gms Inc	Comércio atacadista	0001600438
279	GNC Hldg Inc	Comércio varejista	0001502034
280	Godaddy Inc	Demais serviços	0001609711
281	Goldman Sachs Group Inc	Finanças e seguros	0000886982
282	Graham Hldg Co	Educação	0000104889
283	Graphic Packaging Holding Co	Indústria	0001408075
284	Green Plains Inc	Indústria	0001309402
285	Greif, Inc	Indústria	0000043920
286	Group 1 Automotive, Inc	Comércio varejista	0001031203
287	Groupon, Inc	Demais serviços	0001490281
288	Guess Inc	Indústria	0000912463
289	H&R Block, Inc	Demais serviços	0000012659
290	Harley-Davidson, Inc	Indústria	0000793952
291	Hasbro, Inc	Indústria	0000046080
292	Hawaiian Hldg Inc	Transporte e armazenamento	0001172222
293	Hd Supply Hldg Inc	Comércio atacadista	0001573097
294	Healthcare Services Group, Inc	Assistência médica e social	0000731012
295	Henry Schein, Inc	Comércio atacadista	0001000228
296	Herman Miller, Inc	Indústria	0000066382
297	Hertz Global Hldg Inc	Imobiliário	0001657853
298	Hewlett Packard Enterprise Co	Comércio atacadista	0001645590
299	Hexcel Corp	Indústria	0000717605
300	Hilton Worldwide Hldg Inc	Hotelaria	0001585689

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
301	HNI Corp	Indústria	0000048287
302	Hollyfrontier Corp	Indústria	0000048039
303	Home Depot, Inc	Comércio varejista	0000354950
304	Hormel Foods Corp	Indústria	0000048465
305	Host Hotels & Resorts, Inc	Finanças e seguros	0001070750
306	Hyatt Hotels Corp	Hotelaria	0001468174
307	Hyster-Yale Materials Handling, Inc	Indústria	0001173514
308	Illumina, Inc	Indústria	0001110803
309	Ingredion Inc	Agricultura e pecuária	0001046257
310	Insperty, Inc	Demais serviços	0001000753
311	Intel Corp	Indústria	0000050863
312	Intercontinental Exchange, Inc	Finanças e seguros	0001571949
313	Interpublic Group Of Companies, Inc	Demais serviços	0000051644
314	Intl Flavors & Fragrances Inc	Indústria	0000051253
315	Intuit Inc	Informação	0000896878
316	Iron Mountain Inc	Finanças e seguros	0001020569
317	Itron, Inc	Indústria	0000780571
318	ITT Inc	Indústria	0000216228
319	J. C. Penney Company, Inc	Comércio varejista	0001166126
320	Jacobs Engineering Group Inc	Construção	0000052988
321	Jetblue Airways Corp	Transporte e armazenamento	0001158463
322	Jones Lang Lasalle Inc	Imobiliário	0001037976
323	Jpmorgan Chase & Co	Finanças e seguros	0000019617
324	Kansas City Southern	Transporte e armazenamento	0000054480
325	KAR Auction Services, Inc	Comércio varejista	0001395942
326	KBR, Inc	Construção	0001357615
327	Kelly Services, Inc	Demais serviços	0000055135
328	Kirby Corp	Transporte e armazenamento	0000056047
329	Knight-Swift Transportation Hldg Inc	Transporte e armazenamento	0001492691
330	Kohl'S Corp	Comércio varejista	0000885639
331	L Brands, Inc	Comércio varejista	0000701985
332	Laboratory Corp Of America Hldg	Assistência médica e social	0000920148
333	Laureate Education, Inc	Educação	0000912766
334	Lci Industries	Indústria	0000763744
335	Lear Corp	Indústria	0000842162
336	Legg Mason, Inc	Finanças e seguros	0000704051
337	Lennox Intl Inc	Indústria	0001069202
338	Lithia Motors Inc	Comércio varejista	0001023128
339	Live Nation Entertainment, Inc	Artes e entretenimento	0001335258
340	LKQ Corp	Comércio atacadista	0001065696
341	Lowe's Companies Inc	Comércio varejista	0000060667
342	LPL Financial Hldg Inc	Finanças e seguros	0001397911
343	Macy'S, Inc	Comércio varejista	0000794367
344	Manpowergroup Inc	Demais serviços	0000871763
345	Marriott Intl Inc	Hotelaria	0001048286
346	Marsh & McLennan Companies, Inc	Finanças e seguros	0000062709
347	Martin Marietta Materials, Inc	Mineração, exploração e extração	0000916076
348	Mastec, Inc	Construção	0000015615
349	Matson, Inc	Transporte e armazenamento	0000003453
350	Mattel Inc	Indústria	0000063276

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
351	Maximus, Inc	Demais serviços	0001032220
352	Mcdonalds Corp	Hotelaria	0000063908
353	Mercury General Corp	Finanças e seguros	0000064996
354	MGM Resorts Intl	Hotelaria	0000789570
355	Michaels Companies, Inc	Comércio varejista	0001593936
356	MKS Instruments, Inc	Indústria	0001049502
357	Mohawk Industries, Inc	Indústria	0000851968
358	Moody'S Corp	Demais serviços	0001059556
359	Motorola Solutions, Inc	Indústria	0000068505
360	MRC Global Inc	Comércio atacadista	0001439095
361	NCR Corp	Indústria	0000070866
362	News Corp	Informação	0001564708
363	Nike, Inc	Indústria	0000320187
364	Noble Energy, Inc	Mineração, exploração e extração	0000072207
365	Nov Inc	Indústria	0001021860
366	Now Inc	Indústria	0001599617
367	Nu Skin Enterprises, Inc	Comércio atacadista	0001021561
368	Nvidia Corp	Indústria	0001045810
369	NVR Inc	Construção	0000906163
370	O Reilly Automotive Inc	Comércio varejista	0000898173
371	Oceaneering Intl Inc	Mineração, exploração e extração	0000073756
372	Old Dominion Freight Line, Inc	Transporte e armazenamento	0000878927
373	Old Republic Intl Corp	Finanças e seguros	0000074260
374	Omnicom Group Inc	Demais serviços	0000029989
375	Owens & Minor, Inc	Comércio atacadista	0000075252
376	Owens Corning	Indústria	0001370946
377	Packaging Corp Of America	Indústria	0000075677
378	Par Pacific Hldg Inc	Mineração, exploração e extração	0000821483
379	Park Hotels & Resorts Inc	Hotelaria	0001617406
380	Party City Holdco Inc	Comércio varejista	0001592058
381	Paypal Hldg Inc	Demais serviços	0001633917
382	PBF Energy Inc	Indústria	0001534504
383	Pc Connection, Inc	Comércio varejista	0001050377
384	Penske Automotive Group, Inc	Comércio varejista	0001019849
385	Performance Food Group Company	Comércio atacadista	0001618673
386	Phillips 66	Indústria	0001534701
387	Pinnacle West Capital Corp	Elétrico	0000764622
388	Pioneer Natural Resources Co	Mineração, exploração e extração	0001038357
389	Pitney Bowes Inc	Indústria	0000078814
390	Pool Corp	Comércio atacadista	0000945841
391	PPG Industries Inc	Indústria	0000079879
392	Pra Health Sciences, Inc	Demais serviços	0001613859
393	Price T Rowe Group Inc	Finanças e seguros	0001113169
394	Pricesmart, Inc	Comércio varejista	0001041803
395	Primoris Services Corp	Construção	0001361538
396	Prologis, Inc	Finanças e seguros	0001045609
397	PVH Corp	Indústria	0000078239
398	Quad/Graphics, Inc	Indústria	0001481792
399	Qualcomm Inc	Indústria	0000804328
400	Quanta Services, Inc	Construção	0001050915

Continua

			Continuação
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
401	Quest Diagnostics Inc	Assistência médica e social	0001022079
402	Ralph Lauren Corp	Indústria	0001037038
403	Realty Hldg Corp	Imobiliário	0001398987
404	Regeneron Pharmaceuticals, Inc	Indústria	0000872589
405	Reliance Steel & Aluminum Co	Comércio atacadista	0000861884
406	Renewable Energy Group, Inc	Indústria	0001463258
407	Rent A Center Inc De	Imobiliário	0000933036
408	Revlon Inc	Indústria	0000887921
409	Rite Aid Corp	Comércio varejista	0000084129
410	Roadrunner Transportation Systems, Inc	Transporte e armazenamento	0001440024
411	Robert Half Intl Inc	Demais serviços	0000315213
412	Ross Stores, Inc	Comércio varejista	0000745732
413	Rr Donnelley & Sons Co	Indústria	0000029669
414	S&P Global Inc	Demais serviços	0000064040
415	Salesforce.Com, Inc	Informação	0001108524
416	Sally Beauty Hldg Inc	Comércio varejista	0001368458
417	Sanderson Farms Inc	Indústria	0000812128
418	Sanmina Corp	Indústria	0000897723
419	Schneider National, Inc	Transporte e armazenamento	0001692063
420	Seaboard Corp	Comércio atacadista	0000088121
421	Servicenow, Inc	Informação	0001373715
422	Siteone Landscape Supply, Inc	Agricultura e pecuária	0001650729
423	Skechers USA Inc	Indústria	0001065837
424	Skywest Inc	Transporte e armazenamento	0000793733
425	Skyworks Solutions, Inc	Indústria	0000004127
426	Sonic Automotive, Inc	Comércio varejista	0001043509
427	Sonoco Products Company	Indústria	0000091767
428	Southwest Airlines Co	Transporte e armazenamento	0000092380
429	Spartannash Company	Comércio atacadista	0000877422
430	Spirit Airlines, Inc	Transporte e armazenamento	0001498710
431	Sprouts Farmers Market, Inc	Comércio varejista	0001575515
432	Square, Inc	Informação	0001512673
433	Starbucks Corp	Hotelaria	0000829224
434	Steelcase Inc	Indústria	0001050825
435	Stepan Company	Indústria	0000094049
436	Stericycle, Inc	Demais serviços	0000861878
437	Stewart Information Services Corp	Finanças e seguros	0000094344
438	Syneos Health, Inc	Demais serviços	0001610950
439	Synopsys, Inc	Informação	0000883241
440	Tailored Brands, Inc	Comércio varejista	0000884217
441	Tapestry, Inc	Indústria	0001116132
442	Target Corp	Comércio varejista	0000027419
443	Taylor Morrison Home Corp	Construção	0001562476
444	Teledyne Technologies Inc	Indústria	0001094285
445	Telephone And Data Systems, Inc	Informação	0001051512
446	Tempur Sealy Intl, Inc	Indústria	0001206264
447	Tetra Tech, Inc	Demais serviços	0000831641
448	Texas Roadhouse, Inc	Hotelaria	0001289460
449	The Cheesecake Factory Inc	Hotelaria	0000887596
450	The J. M. Smucker Company	Indústria	0000091419

Continua

			Conclusão
Seq.	Empresa	Setor	Código CIK
451	The Kroger Co.	Comércio varejista	0000056873
452	The Sherwin-Williams Company	Comércio varejista	0000089800
453	The TJX Companies, Inc	Comércio varejista	0000109198
454	The Toro Company	Indústria	0000737758
455	Tiffany & Co	Comércio varejista	0000098246
456	Timken Co	Indústria	0000098362
457	Topbuild Corp	Construção	0001633931
458	Tractor Supply Co	Comércio varejista	0000916365
459	Transunion	Demais serviços	0001552033
460	Travelcenters Of America Inc	Comércio varejista	0001378453
461	Tri Pointe Group, Inc	Construção	0001561680
462	Tupperware Brands Corp	Indústria	0001008654
463	Twitter, Inc	Demais serviços	0001418091
464	Ulta Beauty, Inc	Comércio varejista	0001403568
465	Under Armour, Inc	Indústria	0001336917
466	Union Pacific Corp	Transporte e armazenamento	0000100885
467	United Airlines Hldg Inc	Transporte e armazenamento	0000100517
468	United Natural Foods, Inc	Comércio atacadista	0001020859
469	Universal Health Services Inc	Assistência médica e social	0000352915
470	Urban Outfitters, Inc	Comércio varejista	0000912615
471	US Bancorp	Finanças e seguros	0000036104
472	Vail Resorts, Inc	Artes e entretenimento	0000812011
473	Valmont Industries, Inc	Indústria	0000102729
474	Verisk Analytics, Inc	Informação	0001442145
475	Veritiv Corp	Comércio atacadista	0001599489
476	Verizon Comm Inc	Informação	0000732712
477	Vertex Pharmaceuticals Inc / Ma	Indústria	0000875320
478	Viacomcbs Inc	Informação	0000813828
479	Visteon Corp	Indústria	0001111335
480	Vornado Realty Trust	Finanças e seguros	0000899689
481	Walgreens Boots Alliance, Inc	Comércio varejista	0001618921
482	Walmart Inc	Comércio varejista	0000104169
483	Warner Music Group Corp	Artes e entretenimento	0001319161
484	Waste Mngmt, Inc	Demais serviços	0000823768
485	Watsco Inc	Comércio atacadista	0000105016
486	Wayfair Inc	Comércio varejista	0001616707
487	Weis Markets, Inc	Comércio varejista	0000105418
488	Welltower Inc	Finanças e seguros	0000766704
489	Wesco Intl, Inc	Comércio atacadista	0000929008
490	Westlake Chemical Corp	Indústria	0001262823
491	Weyerhaeuser Company	Finanças e seguros	0000106535
492	Whirlpool Corp	Indústria	0000106640
493	Williams Sonoma Inc	Comércio varejista	0000719955
494	Wolverine World Wide Inc	Indústria	0000110471
495	Xcel Energy Inc	Elétrico	0000072903
496	Xerox Corp	Indústria	0000108772
497	Xpo Logistics, Inc	Demais serviços	0001166003
498	Yellow Corp	Transporte e armazenamento	0000716006
499	Yum China Hldg Inc	Hotelaria	0001673358
500	Yum! Brands, Inc	Hotelaria	0001041061

Apêndice B - Divulgação de *leasing* segundo a *Topic 840*

**UNITED STATES
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION**
Washington, D.C. 20549

FORM 10-K

ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the fiscal year ended August 31, 2019

TRANSITION REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the Transition Period From _____ to _____

Commission file number 001-36759

WALGREENS BOOTS ALLIANCE, INC.

(Exact name of registrant as specified in its charter)

Leases

Initial terms for leased premises in the U.S. are typically 15 to 25 years, followed by additional terms containing renewal options at five-year intervals, and may include rent escalation clauses. Non-U.S. leases are typically for shorter terms and may include cancellation clauses or renewal options. The commencement date of all lease terms is the earlier of the date the Company becomes legally obligated to make rent payments or the date the Company has the right to control the property. In addition to minimum fixed rentals, some leases provide for contingent rentals based upon a portion of sales.

Capital leases are recognized within property, plant and equipment and as a capital lease liability within accrued expenses and other liabilities and other non-current liabilities. Operating leases are expensed on a straight line basis over the lease term.

See note 4, leases, for further information.

Leases

In February 2016, the FASB issued ASU 2016-02, Leases (Topic 842), which supersedes Topic 840, Leases. Subsequently, the FASB has issued additional ASUs which further clarify this guidance. This ASU increases the transparency and comparability of organizations by requiring the capitalization of substantially all leases on the balance sheet and disclosures of key information about leasing arrangements. Under this new guidance, at the lease commencement date, a lessee recognizes a right-of-use asset and lease liability, which is initially measured at the present value of the future lease payments. For income statement purposes, a dual model was retained for lessees, requiring leases to be classified as either operating or finance leases. Under the operating lease model, lease expense is recognized on a straight-line basis over the lease term. Under the finance lease model, interest on the lease liability is recognized separately from amortization of the right-of-use asset. In addition, a new ASU was issued in July 2018, to provide relief to companies from restating the comparative periods.

The Company adopted this new accounting standard on September 1, 2019 on a modified retrospective basis and applied the new standard to all leases through a cumulative-effect adjustment to beginning retained earnings. As a result, comparative financial information has not been restated and continues to be reported under the accounting standards in effect for those periods. The Company elected a package of practical expedients permitted under the transition guidance, which among other things, allows the carryforward of historical lease classification. The adoption of this new accounting standard is expected to result in recognition of lease liabilities of approximately \$24 billion and recognition of right-of-use assets of approximately \$22 billion net of liabilities for facility closing, deferred rent, favorable lease interest intangible asset, unfavorable lease interest liability,

Note 4. Leases

The following table is a summary of the future minimum lease payments as of August 31, 2019 (in millions):

	<u>Finance lease obligation</u>	<u>Capital lease</u>	<u>Operating lease¹</u>
2020	\$ 21	\$ 59	\$ 3,484
2021	21	60	3,323
2022	20	58	3,124
2023	20	57	2,943
2024	20	58	2,771
Later	<u>209</u>	<u>801</u>	<u>16,623</u>
Total minimum lease payments	<u>\$311</u>	<u>\$1,093</u>	<u>\$32,268</u>

¹ Includes \$1.6 billion of minimum rental commitments on closed locations

The capital and finance lease amounts include \$683 million of imputed interest. Total minimum lease payments have not been reduced by minimum sublease rentals of \$344 million due in the future under non-cancelable subleases.

The Company continuously evaluates its real estate portfolio in conjunction with its capital needs. Historically, the Company has entered into several sale-leaseback transactions. In fiscal 2019, proceeds from sale-leaseback transactions were not material. In fiscal 2018, the Company did not record any proceeds from sale-leaseback transactions. In fiscal 2017, the Company recorded proceeds from sale-leaseback transactions of \$444 million.

Apêndice C – Divulgação de *leasing* segundo a *Topic 842*

UNITED STATES
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549
FORM 10-K

- ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934
For the fiscal year ended August 31, 2020
- TRANSITION REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934
For the Transition Period From _____ to _____
Commission file number 001-36759

WALGREENS BOOTS ALLIANCE, INC.

(Exact name of registrant as specified in its charter)

WALGREENS BOOTS ALLIANCE, INC. AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED BALANCE SHEETS
At August 31, 2020 and 2019
(in millions, except shares and per share amounts)

	2020	2019
Assets		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	\$ 516	\$ 1,023
Accounts receivable, net	7,132	7,226
Inventories	9,451	9,333
Other current assets	974	1,118
Total current assets	18,073	18,700
Non-current assets:		
Property, plant and equipment, net	13,342	13,478
Operating lease right-of-use asset	21,724	—
Goodwill	15,268	16,560
Intangible assets, net	10,753	10,876
Equity method investments (see note 5)	7,338	6,851
Other non-current assets	677	1,133
Total non-current assets	69,101	48,899
Total assets	\$ 87,174	\$ 67,598
Liabilities and equity		
Current liabilities:		
Short-term debt	\$ 3,538	\$ 5,738
Trade accounts payable (see note 18)	14,458	14,341
Operating lease obligation	2,426	—
Accrued expenses and other liabilities	6,539	5,474
Income taxes	110	216
Total current liabilities	27,070	25,769
Non-current liabilities:		
Long-term debt	12,203	11,098
Operating lease obligation	21,973	—
Deferred income taxes	1,498	1,785
Other non-current liabilities	3,294	4,795
Total non-current liabilities	38,968	17,678
Commitments and contingencies (see note 10)		
Equity:		
Preferred stock \$.01 par value; authorized 32 million shares, none issued	—	—
Common stock \$.01 par value; authorized 3.2 billion shares; issued 1,172,513,618 at August 31, 2020 and 2019	12	12
Paid-in capital	10,761	10,639
Retained earnings	34,210	35,815
Accumulated other comprehensive loss	(3,771)	(3,897)
Treasury stock, at cost; 306,910,099 shares at August 31, 2020 and 277,126,116 shares at August 31, 2019	(20,575)	(19,057)
Total Walgreens Boots Alliance, Inc. shareholders' equity	20,637	23,512
Noncontrolling interests	498	641
Total equity	21,136	24,152
Total liabilities and equity	\$ 87,174	\$ 67,598

Leases - The Company determines if an arrangement contains a lease at the inception of a contract. The lease classification is determined at the commencement date. Right-of-use assets represent the Company's right to use an underlying asset for the lease term and lease liabilities represent the Company's obligation to make lease payments arising from the lease during the lease term. Right-of-use assets and lease liabilities are recognized at the commencement date based on the present value of the remaining future minimum lease payments during the lease term. The commencement date of all lease terms is the earlier of the date the Company becomes legally obligated to make rent payments or the date the Company has the right to control the property. The Company utilizes its incremental borrowing rate to discount the lease payments. The incremental borrowing rate is based on the Company's estimated rate of interest for a collateralized borrowing over a similar term as the lease term. The operating lease right-of-use assets also include lease payments made before commencement, lease incentives and are recorded net of impairment. Operating leases are expensed on a straight line basis over the lease term.

The lease term of real estate leases includes renewal options that are reasonably certain of being exercised. Options to extend are considered reasonably certain of being exercised based on evaluation if there is significant investments within the leased property which have useful lives greater than the non-cancelable lease term, performance of the underlying store and the Company's economic and strategic initiatives. Short-term leases with an initial term of 12 months or less are not recorded on the balance sheets.

The Company accounts for lease components and non-lease components as a single lease component. Variable lease payment amounts that cannot be determined at the commencement of the lease such as increases in lease payments based on changes in index rates or usage, are not included in the right-of-use assets or lease liabilities. These are expensed as incurred. The Company has real estate leases which require additional payments based on sales volume, as well as reimbursement for real estate taxes, common area maintenance and insurance, which are expensed as incurred as variable lease costs and hence are not included in the lease payments used to calculate lease liability. Other real estate leases contain one fixed lease payment that

- 56 -

Leases

The Company determines if an arrangement contains a lease at the inception of a contract. The lease classification is determined at the commencement date. Right-of-use assets represent the Company's right to use an underlying asset for the lease term and lease liabilities represent the Company's obligation to make lease payments arising from the lease during the lease term. Right-of-use assets and lease liabilities are recognized at the commencement date based on the present value of the remaining future minimum lease payments during the lease term. The commencement date of all lease terms is the earlier of the date the Company becomes legally obligated to make rent payments or the date the Company has the right to control the property. The Company utilizes its incremental borrowing rate to discount the lease payments. The incremental borrowing rate is based on the Company's estimated rate of interest for a collateralized borrowing over a similar term as the lease term. The operating lease right-of-use assets also include lease payments made before commencement, lease incentives and are recorded net of impairment. Operating leases are expensed on a straight line basis over the lease term.

Initial terms for leased premises in the United States are typically 15 to 25 years, followed by additional terms containing renewal options at five-year intervals, and may include rent escalation clauses. Non-U.S. leases are typically for shorter terms and may include cancellation clauses or renewal options. The lease term of real estate leases includes renewal options that are reasonably certain of being exercised. Options to extend are considered reasonably certain of being exercised based on evaluation if there is significant investments within the leased property which have useful lives greater than the non-cancelable lease term, performance of the underlying store and the Company's economic and strategic initiatives. Short-term leases with an initial term of 12 months or less are not recorded on the balance sheets.

The Company accounts for lease components and non-lease components as a single lease component. Variable lease payment amounts that cannot be determined at the commencement of the lease such as increases in lease payments based on changes in index rates or usage, are not included in the right-of-use assets or lease liabilities. These are expensed as incurred. The Company has real estate leases which require additional payments based on sales volume, as well as reimbursement for real estate taxes, common area maintenance and insurance, which are expensed as incurred as variable lease costs and hence are not included in the lease payments used to calculate lease liability. Other real estate leases contain one fixed lease payment that includes real estate taxes, common area maintenance and insurance. These fixed payments are considered part of the lease payment and included in the right-of-use assets and lease liabilities. The Company does not separately account for the land portion of the leases involving land and building.

Finance leases are recognized within property, plant and equipment and as a finance lease liability within accrued expenses and other liabilities and other noncurrent liabilities.

See note 4, leases, for further information.

Note 4. Leases

The Company leases certain retail stores, warehouses, distribution centers, office space, land and equipment. For leases in the United States, the initial lease term is typically 15 to 25 years, followed by additional terms containing renewal options typically at five-year intervals, and may include rent escalation clauses. Non-U.S. leases are typically for shorter terms and may include cancellation clauses or renewal options. The commencement date of all lease terms is the earlier of the date the Company becomes legally obligated to make rent payments or the date the Company has the right to control the property. The Company recognizes operating lease rent expense on a straight-line basis over the term of the lease. In addition to minimum fixed rentals, some leases provide for contingent rentals based upon a portion of sales. See note 1, summary of major accounting policies for additional information.

- 81 -

Supplemental balance sheet information related to leases were as follows (in millions):

	August 31, 2020
Operating Leases:	
Operating lease right-of-use assets	\$ 21,724
Operating lease obligations - current	\$ 2,426
Operating lease obligations - non current	21,973
Total operating lease obligations	\$ 24,399
Finance Leases:	
Right-of-use assets included in:	
Property, plant and equipment, net	\$ 769
Lease obligations included in:	
Accrued expenses and other liabilities	\$ 34
Other non-current liabilities	1,020
Total finance lease obligations	\$ 1,054

Supplemental income statement information related to leases were as follows (in millions):

	August 31, 2020
Operating lease cost	
Fixed	\$ 3,332
Variable ¹	761
Finance lease cost	
Amortization	\$ 40
Interest	56
Sublease income	76
Impairment of right-of-use assets ²	214
Impairment of finance lease assets ²	24
Gains on sale-leaseback transactions ³	308

¹ Includes real estate property taxes, common area maintenance, insurance and rental payments based on sales volume.

² For the fiscal year August 31, 2020, total impairments include \$177 million to Transformational Cost Management and Store Optimization programs. See note 3, exit and disposal activities.

³ Recorded within selling, general and administrative expenses.

Other supplemental information were as follows (in millions):

	August 31, 2020
Cash paid for amounts included in the measurement of lease obligations	
Operating cash flows from operating leases	\$ 3,315
Operating cash flows from finance leases	48
Financing cash flows from finance leases	51
Total	\$ 3,414
Right-of-use assets obtained in exchange for new lease obligations:	
Operating leases	\$ 2,494
Finance leases	65
Total	\$ 2,559

Average lease term and discount rate as of August 31, 2020 were as follows:

	August 31, 2020
Weighted average remaining lease term in years:	
Operating leases	10.7
Finance leases	20.7
Weighted average discount rate	
Operating leases	4.95 %
Finance leases	5.39 %

The aggregate future lease payments for operating and finance leases as of August 31, 2020 were as follows (in millions):

Fiscal year	Finance lease	Operating lease
2021	\$ 96	\$ 3,529
2022	94	3,374
2023	93	3,210
2024	93	3,049
2025	91	2,868
Later	1,230	15,559
Total undiscounted minimum lease payments	\$ 1,697	\$ 31,589
Less: Present value discount	(643)	(7,190)
Lease liability	\$ 1,054	\$ 24,399

Comparative disclosures prior to the adoption of ASC 842 Leases

On September 1, 2019, upon adoption of ASC 842 Leases, the liability for facility closings and related termination charges were transferred as an offset to right-of-use assets. In fiscal 2019 and 2018, prior to the adoption of ASC 842 Leases, the Company recorded charges of \$185 million and \$129 million, respectively, for closed or relocated facilities. These charges are reported in selling, general and administrative expenses in the Consolidated Statements of Earnings.

The changes in liability for facility closings and related lease termination charges include the following (in millions):

	2019
Balance at beginning of period	\$ 964
Provision for present value of non-cancelable lease payments on closed facilities	90
Changes in assumptions	56
Accretion expense	39
Other - non cash ¹	160
Cash payments, net of sublease income	(316)
Balance at end of period	\$ 993

¹ Primarily unfavorable lease liabilities from acquired Rite Aid stores.

Rental expense prior to the adoption of ASC 842 Leases, which includes common area maintenance, insurance and taxes, where appropriate, was as follows (in millions):

	2019	2018
Minimum rentals	\$ 3,622	\$ 3,447
Contingent rentals	74	68
Less: sublease rental income	(66)	(67)
	\$ 3,631	\$ 3,448

Apêndice D – Divulgação de *leasing* segundo a IFRS 16

142

SEGRO PLC | ANNUAL REPORT & ACCOUNTS 2019

FINANCIAL STATEMENTS

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS CONTINUED

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

1. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES CONTINUED

Measurement of lease liabilities:

Below sets out a reconciliation between the operating lease commitments presented under IAS 17 at 31 December 2018 (see Note 24) and the opening lease liability recognised under IFRS 16 on 1 January 2019 at the date of application.

	€m
Office lease commitments as at 31 December 2018	4.9
Head lease commitments as at 31 December 2018	156.3
Total lease commitments based on gross cash flows as at 31 December 2018	161.2
Discounted using lessee's incremental borrowing rate at the date of initial application	79.6
(Less): short-term leases not recognised as a liability	(2.5)
(Less): low-value leases not recognised as a liability	(1.9)
IFRS 16 lease liability recognised as at 1 January 2019	75.2

Impact on earnings per share from the adoption of IFRS 16:

Profit after tax for the year ended 31 December 2019 decreased by €0.05 million following the adoption of IFRS 16 and Adjusted profit after tax increased by €0.4 million following the adoption. There was no impact on EPS or Adjusted EPS.

New standards and amendments not yet adopted

Certain new accounting amendments are effective for annual periods beginning after 1 January 2019, and have not been applied in preparing these Financial Statements:

- Amendments to IFRS 3, 'Business combinations', definition of a business
- Amendments to IAS 1, 'Presentation of financial statements', and IAS 8, 'Accounting policies, changes in accounting estimates and errors', definition of material
- Interest Rate Benchmark Reform (Amendments to IFRS 9, IAS 39 and IFRS 7)
- Amendments to References to the Conceptual Framework in IFRS Standards

Amendments to IFRS 3 Business Combinations (subject to EU endorsement) and effective for financial years commencing on or after 1 January 2020 provides a revised framework for evaluating a business and introduces an optional 'concentration test'. The amendment will impact the assessment and judgements used in determining whether future property transactions represent an asset acquisition or business combination. As a result of the amendment it is expected that future transactions are more likely to be treated as an asset acquisition.

The Group is assessing the recent IFRS IC conclusion on determining the lease term under IFRS 16, which is not expected to have a material impact.

The other amendments that are not yet effective are not expected to have a material impact on the Group in the current or future reporting periods and on the foreseeable future transactions.

Basis of consolidation

The consolidated Financial Statements comprise the Financial Statements of the Company and the Subsidiaries "the Group", plus the Group's share of the results and net assets of the joint ventures.

Subsidiaries

Subsidiaries are entities controlled by the Group. The Group controls an entity when it is exposed to, or has rights to, variable returns from its involvement with the entity and has the ability to affect those returns through its power over the entity. In assessing control, the Group takes into consideration potential voting rights. The acquisition date is the date on which control is transferred to the acquirer. The Financial Statements of subsidiaries are included in the consolidated Financial Statements from the date that control commences until the date that control ceases. Losses applicable to the non-controlling interests in a subsidiary are allocated to the non-controlling interests even if doing so causes the non-controlling interests to have a deficit balance.

Joint ventures

A joint venture is a contract under which the Group and other parties undertake an activity or invest in an entity, under joint control. The Group uses equity accounting for such entities, carrying its investment at cost plus the movement in the Group's share of net assets after acquisition, less impairment.

Transactions eliminated on consolidation

Intra-group balances and transactions, and any unrealised income and expenses arising from intra-group transactions, are eliminated. Unrealised gains arising from transactions with equity-accounted investees are eliminated against the investment to the extent of the Group's interest in the investee. Unrealised losses are eliminated in the same way as unrealised gains, but only to the extent that there is no evidence of impairment on the asset transferred.

The Company holds investments in subsidiaries and joint ventures at cost less accumulated impairment losses.

FINANCIAL STATEMENTS

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS
CONTINUED

FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2019

21. OWN SHARES HELD

	Group		Company	
	2019 £m	2018 £m	2019 £m	2018 £m
Balance at 1 January	2.0	3.3	2.0	3.3
Shares purchased	3.4	1.1	3.4	1.1
Disposed of on exercise of options	(2.8)	(2.4)	(2.8)	(2.4)
Balance at 31 December	2.6	2.0	2.6	2.0

These represent the cost of shares in SEGRO plc bought in the open market and held by Estera Trust (Jersey) Limited and Equiniti Limited, to satisfy various Group share schemes.

22. COMMITMENTS

Contractual obligations to purchase, construct, develop, repair, maintain or enhance assets are as follows:

GROUP	2019 £m	2018 £m
Properties	222.6	189.1

In addition, commitments in the Group's joint ventures at 31 December 2019 (at share) amounted to £41.6 million (2018: £36.6 million). The Group also has a £6.5 million commitment to a property related investment fund at 31 December 2019 (2018: £7.8 million).

23. CONTINGENT LIABILITIES

The Group has given performance guarantees to third parties amounting to £63.5 million (2018: £32.2 million) in respect of development contracts of subsidiary undertakings. It is unlikely that these contingencies will crystallise.

The Company has guaranteed loans and bank overdrafts of subsidiary undertakings and has indicated its intention to provide the necessary support required by its subsidiaries.

The Group and joint ventures are subject to claims and litigation generally and provides guarantees, representations and warranties arising in the ordinary course of its business. Provision is made when liabilities are considered likely to arise and the expected quantum of the exposure is estimable. The risk in relation to such items are monitored on an ongoing basis and provisions amended accordingly. It is not expected that contingent liabilities existing at 31 December 2019 will have a material adverse effect on the Group's financial position.

24. LEASES

The Group as a lessor

The investment properties are leased to tenants under operating leases with rentals payable on a monthly or quarterly basis. Lease payments for some contracts include inflationary index increases, but there are no significant levels of variable lease payments that do not depend on an index or a rate. Where considered necessary to reduce credit risk, the Group may obtain bank guarantees or tenant deposits for the term of the lease. The Group is exposed to changes in the residual value of properties at the end of current lease agreements. The residual value risk born by the Group is mitigated by active management of its property portfolio and discussed further in the Active Asset Management section on page 26. The Group does not hold significant finance leases as a lessor.

Future aggregate minimum rentals receivable under non-cancellable operating leases are:

	Group	Joint ventures at share	2019	2018
	£m	£m	£m	£m
Not later than one year	280.1	80.6	360.7	333.7
Later than one year but not later than five years	824.6	243.7	1,068.3	991.8
Later than five years	1,263.0	135.9	1,398.9	1,268.2
Balance at 31 December	2,367.7	460.2	2,827.9	2,593.7

There are no significant levels of contingent rent in the current or prior year.

24. LEASES CONTINUED**The Group as lessee**

As set out in Note 1 the Group leases various offices under non-cancellable operating leases. From the 1 January 2019, under IFRS 16 Leases, the Group has recognised a right-of-use asset for these leases, except for short-term and low value leases. The future aggregate minimum lease payments on non-cancellable operating leases at 31 December 2018 under IAS 17 were:

	2019 £m	2018 £m
Not later than one year	–	2.5
Later than one year but not later than five years	–	2.4
Total	–	4.9

The above table excludes head lease payments which are directly recovered from the tenant. The ground rent charge for year ended 31 December 2018 was £3.4 million and the expiry of the leases are between 11 to 47 years. The following additional IAS 17 disclosure has been given this year: The total future aggregate minimum payments on non-cancellable head leases at 31 December 2018 under IAS 17 were £156.3 million, of which £3.4 million was due not later than one year, £14.0 million was due later than one year but not later than five years and £138.9 million was due later than five years.

25. RELATED PARTY TRANSACTIONS**Group**

Transactions during the year between the Group and its joint ventures are disclosed below:

	2019 £m	2018 £m
Dividends received	33.3	28.6
Assets sold to joint ventures ¹	221.0	242.0
Management and performance fee income	20.4	44.9

¹ During the year investment properties with a carrying value of £221.0 million were sold to SELP (2018: £242.0 million). Total proceeds (and total cash proceeds) received by SEGRO was £229.0 million (2018: £251.6 million). The transaction resulted in the net assets of the Group increasing by £8.0 million (2018: £9.6 million increase). The net cash impact on a proportionally consolidated basis was an inflow of £114.5 million (2018: inflow £125.8 million) once the 50% ownership in SELP is taken into account.

Amounts due from joint ventures are disclosed in Note 14. Investments in joint ventures at 31 December 2019 of £1,121.4 million disclosed in Note 7 (2018: £999.9 million) includes shareholder loans of £125.3 million (2018: £173.2 million).

Transactions between the Company and its subsidiaries eliminate on consolidation and are not disclosed in this note.

Transactions between the Group and the pension scheme are set out in Note 18.

Company

Amounts due from subsidiaries are disclosed in Note 7 and amounts due to subsidiaries are disclosed in Note 15.

None of the above Group or Company balances are secured.

Remuneration of key management personnel

Key management personnel for the Group and Company comprise Executive and Non-Executive Directors, as outlined in the Governance Report on pages 74 to 75. Key management personnel compensation is shown in the table below:

	2019 £m	2018 £m
Salaries and short-term benefits	5.4	5.2
Post-employment benefits	0.4	0.4
Share-based payments	3.4	3.4
Total remuneration	9.2	9.0

More detailed information concerning Directors' remuneration, shareholdings, pension entitlements, share options and other long-term incentive plans, as required by the Companies Act 2006, is shown in the Remuneration Report on pages 97 to 117.

ⁱ De maneira geral, o *value relevance* pode ser definido como sendo a habilidade das informações contábeis divulgadas nas Demonstrações Financeiras de capturar ou resumir informações que afetam o valor da empresa (Hung, 2000; Suadiye, 2012; Karğın, 2013).

ⁱⁱ Winsorização é um procedimento que modera a influência de valores extremos (*outliers*) na média e variância ao estabelecer valores mínimos e máximos com base no percentil. O nome do procedimento foi dado em homenagem ao bioestatístico Charles P. Winsor (Blaine, 2018).

ⁱⁱⁱ O setor base na regressão é o de Finanças e Seguros, já que este é um dos setores com menor impacto conforme análise da Tabela 7.