

iscte

INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Impactos da adoção da IFRS 16 na informação financeira de empresas europeias do setor do turismo

Beatriz Messias Afonso

Mestrado em Contabilidade

Orientador:

Prof. Doutora Ana Isabel Lopes, Prof. Auxiliar,
ISCTE Business School

Setembro, 2020



BUSINESS
SCHOOL

Contabilidade

Impactos da adoção da IFRS 16 na informação financeira de empresas europeias do setor do turismo

Beatriz Messias Afonso

Mestrado em Contabilidade

Orientador:

Prof. Doutora Ana Isabel Lopes, Prof. Auxiliar,
ISCTE Business School

Setembro, 2020

Agradecimentos

À minha orientadora, Ana Isabel Lopes, por toda a sua ajuda e disponibilidade ao longo deste ano. Sem o seu apoio, a realização deste trabalho não teria sido possível. Muito obrigada por tudo.

Às amigas que a faculdade me deu, Eliana, Mariana e Patrícia, por todos os momentos que passámos ao longo destes anos, por todo o companheirismo e, acima de tudo, pela amizade que permaneceu. Sinto que juntas fomos mais fortes. Terão, para sempre, um lugar muito especial no meu coração. Ao David, que também fez parte deste meu percurso, por ser um amigo com um coração do tamanho do mundo, sempre disposto a ajudar tudo e todos.

À Rita, a pessoa com a personalidade mais forte que conheço e que eu tanto adoro, por ter sido a melhor colega de casa que alguma vez poderia ter tido. Por me ter desencaminhado algumas vezes, porque às vezes também é preciso, e por me ter permitido fazer parte das suas loucuras. À Sofia, a pessoa mais lunática e esquecida, mas também amiga de todas as horas, por ter iniciado comigo esta etapa das nossas vidas. À Ana, por ter vindo completar esta equipa de “melhores colegas de casa” e por me ter conquistado o coração com a sua genuinidade e com a sua constante boa disposição.

Aos meus melhores amigos de infância, José e Marcelo, que apesar da distância física nunca me abandonaram. Por estarem sempre presentes e por serem quem são na minha vida.

Ao meu tio Fernando, por todo o carinho e amor e por ser o padrinho sempre presente em todas as minhas conquistas. À minha tia Daniela, por todo o seu amor incondicional e por me fazer sempre ver o lado positivo das coisas menos boas. Por me ensinar que não existem impossíveis e que todos os nossos sonhos são possíveis. Ao meu primo Fernando, o irmão que nunca tive, que apesar de não estarmos juntos diariamente, está sempre presente nos bons e nos maus momentos e não são precisas palavras para saber quando preciso do seu abraço. Ao meu afilhado Tiago, o menino mais especial do meu coração, por me iluminar com o seu sorriso. Aos meus avós, por exprimirem diariamente o orgulho que têm em mim e o quanto gostam de mim... São eles que me dão forças para querer sempre ir mais longe. A todo o resto da família, também um enorme obrigada por me acompanharem em todas as etapas da minha vida.

Ao meu namorado, Luís, por ser o meu porto seguro, por toda a sua paciência e por todo o seu amor. Por estar ao meu lado em cada passo que dou, por estar presente diariamente e por ser o sol dos meus dias. Sem dúvida que me deu forças e motivação para ter chegado até aqui. Sem ele, tudo teria sido mais difícil.

Por fim, e porque sem eles nunca teria chegado até aqui, aos meus pais, por serem os meus pilares, por fazerem dos meus sonhos os seus sonhos e por me encorajarem a fazer sempre mais e melhor. Nunca vou conseguir agradecer tudo o que me dão e tudo aquilo que fazem por mim. Devolhes a pessoa que sou hoje. Esta dissertação é nossa.

Resumo

A atual norma relativa aos contratos de locação - IFRS 16 - foi emitida em Janeiro de 2016 e a sua adoção passou a ser obrigatória para períodos iniciados em, ou após, 1 de janeiro de 2019. Esta veio terminar com a distinção antes estabelecida pela IAS 17 entre locações financeiras e locações operacionais. Com a adoção desta norma, todos os contratos que contenham locações têm obrigatoriamente de ser reconhecidos na demonstração da posição financeira, exceto em determinados casos concretos. Sendo esta uma norma tão recente, os impactos reais da sua adoção permanecem, ainda, desconhecidos, uma vez que os estudos existentes se focam nos potenciais impactos da mesma. Tendo em conta o *gap* existente na literatura, a presente dissertação tem como principal objetivo analisar o real impacto da IFRS 16 na informação financeira de empresas europeias, mais concretamente nas rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados e nos indicadores financeiros. Através de uma amostra de 74 empresas europeias do setor do turismo, cujos dados foram manual e diretamente recolhidos das demonstrações financeiras, obtidas por *download* dos *websites* das empresas, os resultados deste estudo revelam um impacto estatisticamente significativo em todas as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados. Também para os indicadores financeiros de estrutura, de liquidez e de cobertura de encargos financeiros os impactos resultantes da adoção da IFRS 16 foram significativos. Já para os indicadores de rendibilidade e de avaliação de mercado, os impactos verificados não demonstraram ser estatisticamente significativos.

Palavras-chave: Locações, IFRS 16, demonstrações financeiras, indicadores financeiros

Classificação JEL: M41, G32

Abstract

The current standard relating to lease contracts - IFRS 16 - was issued in January 2016 and its adoption became mandatory for periods beginning on or after January 1st 2019. This standard ended with the distinction previously established by IAS 17 between finance leases and operating leases. With the adoption of this standard, all contracts that contain leases must be considered in the statement of financial position, except in specific cases. IFRS 16 is very recent and, therefore, the real impacts of its adoption are still unknown, as existing studies focus on the potential impacts of the standard. Given the gap in previous research, this dissertation has as main objective to analyze the real impact of IFRS 16 on the financial information of European companies, more specifically in the items of the statement of financial position and income statement and in the financial indicators. Through a sample of 74 European companies from Tourism industry, whose data were manually and directly collected from the financial statements, downloaded from the companies' websites, the results of this study reveal a statistically significant impact on all items of the statement of financial position and income statement. For the financial indicators of structure, liquidity and coverage, the impacts resulting from the adoption of IFRS 16 were significant. However, for the profitability and market evaluation indicators, the verified impacts have not shown to be statistically significant.

Keywords: Leases, IFRS 16, financial statements, financial indicators

JEL classification: M41, G32

Índice

Agradecimentos	i
Resumo	iii
Abstract	v
Glossário de siglas	xi
Introdução	1
Capítulo 1. Revisão da Literatura	5
1.1. Principais críticas apontadas à IAS 17	5
1.2. Desenvolvimento do projeto conjunto entre o IASB e o FASB	7
1.3. Principais alterações decorrentes do novo normativo	8
1.4. Impactos esperados nas demonstrações financeiras	9
1.5. Impactos esperados nos indicadores financeiros	12
Capítulo 2. Objetivos e questões de investigação	19
Capítulo 3. Metodologia	21
3.1. Amostra e recolha de dados	21
3.2. Desenho da investigação	23
Capítulo 4. Resultados	27
4.1. Análise descritiva	27
4.2. Testes efetuados e índice de comparabilidade	29
Conclusões	37
Referências Bibliográficas	39

Índice de quadros

Quadro 1.1: Alterações decorrentes da adoção da IFRS 16 nas demonstrações financeiras	11
Quadro 1.2: Efeitos esperados da IFRS 16 nos indicadores financeiros	14
Quadro 1.3: Setores mais afetados pela capitalização das locações operacionais	16
Quadro 3.1: SIC Codes selecionados para a obtenção da amostra	21
Quadro 3.2: Seleção da amostra	22
Quadro 3.3: Distribuição da amostra por setores de atividade	22
Quadro 3.4: Distribuição da amostra por países	22
Quadro 3.5: Indicadores financeiros utilizados no estudo	24
Quadro 4.1: Estatística descritiva das rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados utilizadas na análise (post-IFRS16)	27
Quadro 4.2: Estatística descritiva das rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados utilizadas na análise (pre-IFRS16)	28
Quadro 4.3: Resultados dos testes de Kolmogorov-Smirnov às rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados	29
Quadro 4.4: Resultados dos testes de Kolmogorov-Smirnov aos indicadores financeiros	29
Quadro 4.5: Resultados dos testes de Wilcoxon para as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados	30
Quadro 4.6: Resultados dos testes t-student e dos testes de Wilcoxon para os indicadores financeiros	31
Quadro 4.7: Índice de comparabilidade para as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados	33
Quadro 4.8: Índice de comparabilidade para os indicadores financeiros	34

Glossário de siglas

EBITDA – *Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization*

IAS - *International Accounting Standards*

IASC - *International Accounting Standards Committee*

IASB - *International Accounting Standards Board*

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

FASB - *Financial Accounting Standards Board*

SEC - *Securities and Exchange Commission*

SIC - *Standard Industrial Classification*

Introdução

A atual norma relativa aos contratos de locação *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 16 surgiu como resposta a todas as críticas apontadas à *International Accounting Standards* (IAS) 17. É uma norma bastante recente, emitida em Janeiro de 2016 e obrigatória para períodos iniciados em, ou após, 1 de janeiro de 2019, embora a sua aplicação antecipada fosse permitida caso as empresas também aplicassem a nova norma relativa aos rendimentos de contratos com clientes – IFRS 15. Veio modificar a forma como as locações devem ser reconhecidas. A distinção, antes estabelecida pela IAS 17, entre locações financeiras e locações operacionais deixa de existir. As locações financeiras eram reconhecidas na demonstração da posição financeira das empresas, enquanto que as locações operacionais eram reconhecidas como um gasto do período. Com a aplicação da IFRS 16, os contratos que contenham locações têm obrigatoriamente de ser reconhecidos na demonstração da posição financeira das empresas, exceto em dois casos, nomeadamente locações com períodos até 12 meses e locações de itens de baixo valor. As críticas à IAS 17 advinham do facto de não ser obrigatório o reconhecimento de todas as locações na demonstração da posição financeira das empresas, o que levava a uma falta de comparação e de qualidade das demonstrações financeiras, na medida em que muitos dos utilizadores das mesmas eram obrigados a fazer estimativas de forma a reconhecer os ativos e passivos que não estavam evidenciados na demonstração da posição financeira. Essas estimativas, com base nas notas das demonstrações financeiras, levavam a quantias que, por vezes, nem sempre eram as mais corretas, pois os utilizadores podiam calculá-las com base em diferentes pressupostos (IFRS Foundation, 2016; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b).

Sendo este um tema bastante controverso, ao longo dos anos muitos estudos foram desenvolvidos acerca dos impactos da capitalização das locações operacionais nos indicadores financeiros, uma vez que seria expectável que essa capitalização alterasse rubricas das demonstrações financeiras como o ativo, o passivo, o *earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization* (EBITDA), o resultado operacional e o resultado antes de impostos e, conseqüentemente, influenciasse os indicadores financeiros. Contudo, a informação necessária à realização destes estudos era obtida, também, com base em estimativas. Após a emissão da IFRS

16 em 2016, este continuou a ser um tema com bastante interesse para os investigadores, os quais se baseavam, para a realização dos seus estudos, na informação financeira publicada de acordo com os critérios da norma IAS 17. Essa informação era, posteriormente, reexpressa para a que potencialmente se teria obtido caso as demonstrações financeiras fossem preparadas de acordo com a IFRS 16.

Atualmente, não é conhecido nenhum estudo acerca dos reais impactos da IFRS 16 nas demonstrações financeiras e nos indicadores financeiros, uma vez que as primeiras demonstrações financeiras publicadas à luz desta norma foram muito recentemente disponibilizadas. Da mesma forma, nenhum dos estudos existentes na literatura inclui exclusivamente empresas relacionadas com o setor do turismo.

Tendo em conta o *gap* ainda existente na literatura relativamente aos reais impactos da IFRS 16, identificou-se o principal objetivo desta dissertação. Pretende-se, com este estudo, analisar o real impacto da IFRS 16 (e não os esperados) na informação financeira de empresas. Para isso, foram criadas duas questões de investigação, especificamente, se a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo nas rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados de empresas europeias (a primeira), e nos principais indicadores financeiros de empresas europeias (a segunda).

Os dados necessários à realização deste estudo foram recolhidos manual e diretamente das demonstrações financeiras, obtidas por *download* dos *websites* das empresas. Para cada empresa, foram recolhidos os reais impactos da IFRS 16 explícitos nas notas das demonstrações financeiras. Às demonstrações financeiras, que estão publicadas à luz desta norma, foram subtraídos esses mesmos impactos e, assim, foi possível obter os valores para cada rubrica das demonstrações financeiras com e sem o impacto da IFRS 16. Com vista a responder às questões de investigação, foi adotada uma metodologia quantitativa, uma vez que se pretendeu verificar estatisticamente a resposta às questões formuladas, quantificando os resultados obtidos com recurso ao *software* SPSS.

A presente dissertação é composta por cinco capítulos. Após a presente introdução, é abordada a revisão da literatura relevante para o tema no capítulo 1. De seguida, no capítulo 2, é apresentado o principal objetivo do estudo, assim como as questões de investigação. O capítulo 3 respeita à metodologia, mais concretamente à descrição da amostra e ao desenho da investigação. No capítulo

4 são apresentados os resultados, bem como a sua discussão. Por fim, são apresentadas as conclusões, as principais limitações deste estudo e sugestões para investigações futuras.

Revisão da Literatura

1.1. Principais críticas apontadas à IAS 17

A norma contabilística relativa aos contratos de locação – IAS 17 Locações – foi emitida em 1994 pelo *International Accounting Standards Committee* (IASC), atual *International Accounting Standards Board* (IASB) e recentemente substituída por uma nova norma. A forma como a IAS 17 requeria a contabilização das locações era criticada e debatida há várias décadas (Spencer & Webb, 2015). As locações eram classificadas como financeiras ou operacionais, tanto para os locadores como para os locatários. Eram classificadas como financeiras se todos os riscos e vantagens inerentes ao ativo forem substancialmente transferidos para o locatário. Caso contrário, eram classificadas como operacionais. Estas, contrariamente às primeiras, não eram reconhecidas na demonstração da posição financeira, sendo reconhecidas como um gasto e, dependendo do portfólio de contratos de locação existentes, podiam assumir um valor substancialmente relevante (IASB, 2003; IFRS Foundation, 2016).

A dificuldade em estabelecer critérios que permitissem a clara distinção entre as locações financeiras e as operacionais era uma das principais críticas apontadas. A norma não apresentava uniformidade, não retratava a substância das transações e não era vista como de alta qualidade (Beattie *et al.*, 2006), proporcionando às empresas flexibilidade de escolha entre reconhecerem as locações como financeiras ou operacionais, consoante as suas necessidades (Nuryani *et al.*, 2015). Assim, parecia ser possível contornar os critérios estabelecidos, de forma a que as locações pudessem ser reconhecidas como operacionais ao invés de financeiras com o intuito de beneficiarem das suas vantagens (De Martino, 2011; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018a; Nuryani *et al.*, 2015).

Em 2005, a *US Securities and Exchange Commission* (SEC) estimou que as empresas públicas americanas possuíam, aproximadamente, 1,25 trilhões de dólares em locações que, de acordo com a IAS 17, não eram reconhecidos na demonstração da posição financeira (SEC, 2005). Da mesma forma Hoogervorst (2016) afirma que, em todo o mundo, as empresas detêm locações avaliadas em 3 trilhões de euros e mais de 85% dessas locações estão reconhecidas como operacionais.

Também um estudo do IFRS Foundation (2016) foca-se apenas nas empresas cotadas e conclui que, num total de 30000 empresas dispersas por todo o mundo, 14000 divulgam informação *off balance sheet* nas suas demonstrações financeiras.

Duke *et al.* (2009) demonstram que as empresas, ao não capitalizarem todas as locações que possuem, ou seja, ao reconhecerem parte das suas locações como operacionais conseguem evitar o reconhecimento de biliões de passivos nas suas demonstrações da posição financeira, o que possibilita uma melhoria da sua imagem perante os utilizadores das demonstrações financeiras. Para um total de 366 empresas demonstraram que, em média, estas evitaram 582 milhões de dólares em passivos e 450 milhões de dólares em ativos, o que corresponde a 11% do total do passivo e 4% do total do ativo, respetivamente. Em relação aos lucros acumulados, estes aumentaram cerca de 131,79 milhões de dólares. Também Maglio *et al.* (2018) partilham a mesma opinião, argumentando que as empresas se aproveitam dos critérios pouco claros da norma para distorcerem a perceção dos investidores.

O facto de as empresas contabilizarem de forma distinta operações económicas similares leva a uma falta de transparência e de comparabilidade entre as demonstrações financeiras. Além disso, a flexibilidade de escolha entre os dois tipos de locação permite às empresas recorrerem facilmente a financiamento *off balance sheet* (Hsieh & Su, 2015). Assim, podem ser omitidas informações relevantes sobre direitos e obrigações, o que faz com que a norma não atenda às necessidades dos utilizadores das demonstrações financeiras, que terão de ajustar os valores apresentados na demonstração da posição financeira de forma a refletir os ativos e os passivos decorrentes das locações operacionais para efeitos de algumas análises (Fitó *et al.*, 2013). Também Spencer & Webb (2015) concluem que, ao nível dos utilizadores, o reconhecimento das locações operacionais deveria ter implicações mínimas. Contudo, as diferentes interpretações que estes constroem com base nas notas demonstra a necessidade de melhorar a divulgação dos valores relativos a este tipo de locações. Por exemplo, Durocher & Fortin (2009) afirmam que, no processo de concessão de crédito, os bancos têm em conta a informação referente às locações operacionais, no entanto, é dada mais relevância à informação relativa às locações financeiras. Outros investidores, e numa perspetiva de mercado, percecionam as locações operacionais e as locações financeiras de forma diferente, mas têm em conta a informação presente nas notas relativa às locações operacionais com vista à tomada de decisão. Essa informação é suficiente e confiável, embora limitada (Lindsey, 2006). Giner & Pardo (2018a) concluem que o mercado perceciona as locações operacionais como

passivos, apesar de não reconhecidos como tal. No entanto, tal como Lindsey (2006), também considera que a informação disponibilizada fica bastante aquém do desejável. A forma como os investidores a analisam e os métodos utilizados para esse efeito podem conduzir a estimativas que não são as mais corretas. Por sua vez, essas estimativas podem conduzir a diferentes resultados para a mesma empresa e, conseqüentemente, as decisões de investimento poderão ser afetadas (IFRS Foundation, 2016; Veverková, 2019). A opinião dos autores permite concluir que, no que toca à tomada de decisão, as locações operacionais desempenham um papel importante. O facto de não serem reconhecidas torna as demonstrações financeiras mais atrativas e não permitem a comparabilidade entre elas, pois o impacto que as locações operacionais têm na informação financeira das empresas não é claramente demonstrado (Maglio *et al.*, 2018; Veverková, 2019).

1.2. Desenvolvimento do projeto conjunto entre o IASB e o FASB

No seguimento de todas as críticas apontadas à IAS 17 e da preocupação crescente com o facto das empresas recorrerem cada vez mais às locações como forma de financiamento, surgiu a necessidade de rever a norma (Comiran & Graham, 2016; De Martino, 2011; Maglio *et al.*, 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b). A reforma da IAS 17 esteve em discussão durante vários anos, sendo que o primeiro estudo que propôs a capitalização das locações operacionais foi publicado em 1996 (McGregor, 1996). Em 2005, após as recomendações dadas pela SEC para que a norma fosse reformulada, o processo acelerou (Comiran & Graham, 2016; Cornaggia *et al.*, 2015; SEC, 2005). Como resposta, o IASB e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) iniciaram, em 2006, um projeto conjunto cujo objetivo final passava por uma melhoria na contabilização das locações operacionais (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018c).

A primeira proposta para o novo modelo de contabilização, denominada por *Exposure Draft ED/2010/9 – Leases*, foi emitida em 2010, tendo sido posteriormente revista em 2013 (*Exposure Draft ED/2013/6 – Leases*). As mudanças propostas passavam por refletir todos os ativos e passivos decorrentes dos contratos de locação nas demonstrações financeiras dos locatários, o que iria permitir um aumento da qualidade da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados. Além disso, as oportunidades em estruturar as transações de forma a alcançar o resultado contabilístico desejado seriam reduzidas (Biondi *et al.*, 2011; Comiran & Graham, 2016; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018c).

Qualquer alteração proposta às normas contabilísticas é seguida de alguma controvérsia. Estas não foram exceção. Para as duas propostas foram recebidas mais de 1400 *comment letters*, ou seja, comentários enviados por todas as partes interessadas (Comiran & Graham, 2016). A análise dos mesmos é extremamente importante, na medida em que a legitimidade e a qualidade de uma norma contabilística internacional dependem do envolvimento das partes interessadas, sendo este considerado um fator-chave (Durocher & Fortin, 2011). Parte dos *comment letters* demonstrava preocupação com a complexidade desnecessária associada às interpretações da norma, com os custos excessivos da aplicação da mesma devido à necessidade de implementar novos sistemas informáticos, com a irrelevância de informações para a grande maioria das partes interessadas, com o aumento dos custos de auditoria e com o facto de considerarem que os custos iriam superar os benefícios obtidos. Percebe-se, assim, através das críticas negativas, a existência de alguma resistência à mudança proposta (Barone *et al.*, 2014; Comiran, 2014) Contudo, aproximadamente metade dos *comment letters* apoiaram o projeto, os quais referiram como principal argumento o aumento da qualidade e da transparência da informação (Fitó *et al.*, 2013).

Apesar das críticas negativas, concluiu-se que os benefícios superariam os custos e a proposta foi aprovada. Em janeiro de 2016, O IASB emitiu a norma atualmente em vigor - IFRS 16. Uma norma equivalente foi, igualmente, emitida pelo FASB em fevereiro do mesmo ano, intitulada por *Accounting Standard Update No. 2016-02, Leases (Topic 842)* (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018c).

1.3. Principais alterações decorrentes do novo normativo

A adoção da IFRS 16 tem como objetivo eliminar qualquer tentativa de ocultar passivos resultantes das locações operacionais e melhorar, assim, a transparência e a comparabilidade entre as demonstrações financeiras das empresas (Maglio *et al.*, 2018). Van Kints & Spoor (2019) afirmam que a implementação da norma terá uma influência positiva significativa na qualidade da tomada de decisões de investimento.

Embora a definição de locação se mantenha, a norma introduz alterações quanto à sua aplicação. De acordo com a IFRS 16, existe uma locação se o locatário possuir o direito de utilizar um determinado ativo durante um período de tempo identificável, alterando-se, desta forma, o significado atribuído ao “controlo” (IFRS Foundation, 2016). A principal alteração decorrente da norma passa por eliminar a distinção existente entre locações financeiras e locações operacionais,

verificando-se o término do modelo dual (Maglio *et al.*, 2018). A norma passa a exigir o reconhecimento de todas as locações na demonstração da posição financeira das empresas, exceto em dois casos concretos – locações de curto prazo e locações cujo ativo subjacente tenha pouco valor. É de realçar que esta alteração é verificada apenas na ótica do locatário (IASB, 2016). Ao nível do locador, a norma permanece praticamente inalterada, na medida em que as locações continuam a ser contabilizadas como locações financeiras ou operacionais (Dosmanbetova *et al.*, 2019; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b).

Portanto, ao nível do locatário, a IFRS 16 deixa de distinguir locações financeiras e locações operacionais, substituindo apenas um contrato de “locação”, sob o qual se deve reconhecer um *ativo sob direito de uso* mensurado pelo seu custo, e, simultaneamente, deve ser reconhecido um *passivo por locação* mensurado pelo valor presente dos pagamentos futuros relativos a esse contrato. No que concerne à mensuração subsequente do ativo sob direito de uso, o locatário deve aplicar o modelo de custo, salvo determinadas exceções (IASB, 2016). Percebe-se, assim, que todas as locações, de acordo com a nova norma, são tratadas de forma similar às locações financeiras estabelecidas pela IAS 17 (Europe Economics, 2017; IFRS Foundation, 2016). Posto isto, é ao nível das locações operacionais que a contabilização altera substancialmente na medida em que, segundo a IAS 17, o locatário somente contabilizava os gastos ocorridos com as rendas dos contratos de locação (IASB, 2003).

1.4. Impactos esperados nas demonstrações financeiras

Espera-se que as alterações da mudança da IAS 17 para a IFRS 16 acarretem importantes consequências ao nível das demonstrações financeiras, nomeadamente na demonstração da posição financeira e na demonstração de resultados, que serão mais visíveis nas empresas que contenham locações operacionais materialmente relevantes (Europe Economics, 2017; IFRS Foundation, 2016). Na demonstração de fluxos de caixa, a única alteração passa por reconhecer os pagamentos como relativos a atividades de financiamento ao invés de relativos a atividades operacionais não havendo, assim, alterações ao nível dos fluxos de caixa transacionados entre o locatário e o locador (IFRS Foundation, 2016).

Na demonstração da posição financeira espera-se um aumento do ativo como resultado do reconhecimento do ativo sob direito de uso e um aumento do passivo, devido ao reconhecimento dos pagamentos futuros respeitantes à locação (IASB, 2016; IFRS Foundation, 2016) relativo aos

contratos que usualmente eram classificados como locações operacionais. As quantias escrituradas do ativo e do passivo serão iguais no início e no final dos contratos de locação. No entanto, a quantia escriturada do passivo reduzirá a um ritmo menos acelerado. Isto porque embora o passivo seja amortizado pelo montante dos pagamentos efetuados, este é incrementado pelos juros suportados. Já o ativo sob direito de uso será diminuído ao longo do tempo em função do modelo escolhido para refletir o padrão de uso dos seus benefícios económicos. Por último, espera-se uma diminuição do capital próprio. Este será afetado pelas depreciações do ativo e pelos juros suportados. Tendo em conta que os juros suportados vão diminuindo ao longo dos anos do contrato de locação, espera-se que a redução do capital próprio seja maior nos primeiros anos de vigência do contrato. No entanto, o efeito no capital próprio será maior quanto mais alta for a taxa de juro e quanto mais longo for o contrato da locação (IFRS Foundation, 2016; KPMG, 2016).

Ao nível da demonstração de resultados, prevê-se um aumento do EBITDA, indicador não especificamente visível nesta demonstração, mas frequentemente usado como referência de análise, uma vez que os custos operacionais diminuirão devido à extinção do valor do pagamento da renda resultante dos contratos de locação operacional. No entanto, essa diminuição será compensada com um aumento dos gastos de depreciação (associados ao ativo sob direito de uso), assim como dos custos de financiamento (associado ao passivo de locação). Portanto, no final do contrato, parece não haver impactos significativos no resultado antes de imposto, uma vez que apenas se verifica uma alteração da distribuição dos gastos pelas várias rubricas da demonstração de resultados. Contudo, a forma como esses gastos se distribuem ao longo dos anos de vigência do contrato não é igual. Enquanto que com a aplicação da IAS 17 o gasto respeitante à renda é constante ao longo do tempo, com a aplicação da IFRS 16 o gasto dependerá da duração do contrato e da taxa de juro suportada, sendo superior nos primeiros anos com tendência a diminuir até ao final do contrato (IFRS Foundation, 2016; KPMG, 2016).

No quadro 1.1 são esquematizadas as principais alterações decorrentes da adoção do atual normativo nas demonstrações financeiras.

Quadro 1.1: Alterações decorrentes da adoção da IFRS 16 nas demonstrações financeiras

Demonstração financeira	IAS 17		IFRS 16	Efeito esperado	
	Locações financeiras	Locações operacionais	Todas as locações		
Demonstração da posição financeira	Ativo	X	X	Aumenta	
	Passivo	X	X	Aumenta	
	Capital próprio			Diminui	
	Direitos e obrigações <i>off balance sheet</i>		X		
Demonstração de resultados	Receitas				
	Custos operacionais		X	Diminui	
	EBITDA			Aumenta	
	Depreciação e amortização	X		X	Aumenta
	Resultado operacional				Aumenta
	Custos financeiros	X		X	Aumenta
	Resultado antes de impostos				Mantém-se igual
Demonstração de fluxos de caixa	Fluxos de caixa de atividades operacionais		X	Aumenta	
	Fluxos de caixa de atividades de investimento				
	Fluxos de caixa de atividades de financiamento	X		X	Diminui
	Total de fluxos de caixa				Mantém-se igual

Fonte: Adaptado de IFRS Foundation (2016)

1.5. Impactos esperados nos indicadores financeiros

Até à emissão do novo normativo IFRS 16 vários estudos investigavam o impacto em indicadores financeiros decorrentes da existência de duas modalidades de reconhecimento de locações nas demonstrações financeiras. O estudo pioneiro foi desenvolvido por Nelson (1963), o qual concluiu, com uma amostra de 11 empresas americanas, que a capitalização das locações operacionais aumenta a significância e a confiabilidade dos indicadores financeiros. Estas conclusões foram apoiadas por Imhoff *et al.* (1991) e levaram a que estes desenvolvessem o método construtivo, que consiste em reconhecer na demonstração da posição financeira o valor presente das rendas futuras provenientes dos contratos de locação operacional. Para além deste, alguns autores também se baseiam num método alternativo menos complexo, denominado por método fatorial. Fülbier *et al.* (2008) utilizaram os dois métodos no seu estudo para os anos 2003 e 2004. Com uma amostra de 90 empresas alemãs, tanto através do método construtivo como através do método fatorial, concluíram que a capitalização teve um impacto significativo para um número considerável de empresas. As principais alterações verificaram-se nos indicadores de estrutura. Já nos indicadores de avaliação do mercado e rendibilidade as alterações foram mínimas, sugerindo um impacto pouco substancial na avaliação das empresas e na remuneração dos gestores e respetivos incentivos.

Contudo, o método fatorial não é muito utilizado, sendo que a maioria dos estudos existentes tem por base o método construtivo (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b). Durocher (2008) focou o seu estudo em 68 empresas canadianas para os anos 2002 e 2003. Os resultados evidenciaram um aumento significativo no rácio de endividamento e uma diminuição também significativa no rácio de liquidez em todas as empresas em análise. Já as alterações verificadas nos indicadores de rendibilidade não foram significativas. Tal como este autor, também Wong & Joshi (2015) concluíram, para uma amostra de 107 empresas cotadas australianas, um efeito significativo nos indicadores de estrutura em estudo, em que 2010 foi o ano escolhido para a análise. Além disso, verificaram-se alterações significativas no rácio de rendibilidade do ativo, enquanto que as alterações verificadas no rácio de rendibilidade do capital próprio foram pouco significativas. Estes autores concluíram, ainda, um impacto significativo no ativo, no passivo e no capital próprio. Enquanto que o ativo e o passivo aumentaram, em média, 3,47% e 4,34% respetivamente, o capital próprio diminuiu 0,27%.

No entanto, estes estudos anteriores analisavam a informação financeira disponível com base nos critérios de reconhecimento da IAS 17 (ou seu equivalente). Um dos estudos mais recentes foi

desenvolvido por Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c) após a emissão da IFRS 16, mas com dados previsionais, uma vez que as demonstrações financeiras preparadas à luz das novas orientações não estavam ainda disponíveis à data. Ao contrário de estudos anteriores, este tem em consideração aspetos relevantes da norma, tais como a estimação do prazo das locações e a obtenção da taxa de desconto. Através de uma amostra de 646 empresas europeias cotadas em 2015, demonstraram que a adoção da IFRS 16 terá um impacto significativo nos principais indicadores financeiros, especialmente no rácio de estrutura, em que o passivo/ativo (endividamento) aumentou 9,28%. Em relação ao rácio de rendibilidade do ativo, este apenas aumentou 3,07%. Por último, o rácio de cobertura diminuiu 13,6%. Adicionalmente, verificam que o ativo e o passivo aumentaram, em média, 12,9% e 28,5%, respetivamente. Estes autores realizaram, ainda, um outro estudo em que o foco foram apenas empresas espanholas, perfazendo um total de 101 empresas. Da mesma forma verificaram um aumento nos rácios de estrutura e rendibilidade e uma diminuição no rácio de cobertura (Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b).

Por fim, Giner *et al.* (2019) simularam o impacto da IFRS 16 através de um outro método - o método de Monte Carlo - que incorpora a incerteza do valor futuro das variáveis ao fazer previsões. Através de uma amostra de 72 empresas europeias, obtiveram uma diminuição nos rácios de liquidez e de rendibilidade do ativo e um aumento nos rácios de estrutura e de rendibilidade do capital próprio.

Todas as conclusões evidenciadas são corroboradas por Bennett & Bradbury (2003), Fitó *et al.* (2013), Nuryani *et al.* (2015), Giner & Pardo (2018b) e Maglio *et al.* (2018), na medida em que a capitalização das locações operacionais afeta significativamente os indicadores financeiros em estudo. No entanto, verifica-se alguma discordância em relação aos rácios de rendibilidade, nomeadamente na rendibilidade do ativo e na rendibilidade do capital próprio, assim como no resultado por ação.

O quadro 1.2 resume os principais indicadores financeiros utilizados nos estudos analisados, assim como os seus efeitos esperados.

Quadro 1.2: Efeitos esperados da IFRS 16 nos indicadores financeiros

Indicador financeiro	Cálculo utilizado	Efeito esperado	Autores
Estrutura			
Endividamento	$\frac{\text{Total do passivo}}{\text{Total do ativo}}$	Aumenta	Bennett & Bradbury (2003), Durocher (2008), Giner <i>et al.</i> (2019), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c), Nuryani <i>et al.</i> (2015), Wong & Joshi (2015)
Autonomia financeira	$\frac{\text{Total do capital próprio}}{\text{Total do ativo}}$	Diminui	Fülbier <i>et al.</i> (2008)
Solvabilidade	$\frac{\text{Total do capital próprio}}{\text{Total do passivo}}$	Diminui	Fitó <i>et al.</i> (2013)
Liquidez			
Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$	Diminui	Bennett & Bradbury (2003), Durocher (2008), Fitó <i>et al.</i> (2013), Giner & Pardo (2018b), Giner <i>et al.</i> (2019), Nuryani <i>et al.</i> (2015)
Rendibilidade			
Rendibilidade do ativo	$\frac{\text{Res. Oper. antes de juros e depois de imp.}}{\text{Ativos totais médios}}$	Inconclusivo	Durocher (2008), Wong & Joshi (2015)
	$\frac{\text{Resultado antes de juros e impostos}}{\text{Ativos totais médios}}$	Inconclusivo	Fülbier <i>et al.</i> (2008), Giner <i>et al.</i> (2019)
	$\frac{\text{Resultado antes de juros e impostos}}{\text{Total do ativo}}$	Inconclusivo	Bennett & Bradbury (2003), Fitó <i>et al.</i> (2013), Giner & Pardo (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c)
	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Total do ativo}}$	Diminui	Nuryani <i>et al.</i> (2015)
	$\frac{\text{Resultado líquido antes de impostos}}{\text{Ativos totais médios}}$	Diminui	Maglio <i>et al.</i> (2018)
Rendibilidade do capital próprio	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Capitais próprios médios}}$	Inconclusivo	Durocher (2008), Giner <i>et al.</i> (2019), Wong & Joshi (2015)
	$\frac{\text{Res. líq. - interesses minoritários}}{\text{Cap. próprios médios - int. minoritários}}$	Aumenta	Fülbier <i>et al.</i> (2008)

	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Total do capital próprio}}$	Inconclusivo	Fitó <i>et al.</i> (2013), Giner & Pardo (2018b)
	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Capital social + reservas}}$	Praticamente nulo	Nuryani <i>et al.</i> (2015)
	$\frac{\text{Res. líq. antes de imp.- int. minoritários}}{\text{Capitais próprios médios}}$	Diminui	Maglio <i>et al.</i> (2018)
Avaliação do mercado			
Resultado por ação	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Número de ações em circulação}}$	Inconclusivo	Durocher (2008), Fülbier <i>et al.</i> (2008)
Cobertura			
Cobertura de encargos financeiros	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Despesas com juros}}$	Diminui	Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c)
	$\frac{\text{Resultado antes de juros e impostos}}{\text{Despesas com juros}}$	Diminui	Fülbier <i>et al.</i> (2008), Nuryani <i>et al.</i> (2015)

Alguns destes autores foram mais além nos seus estudos e investigaram se o impacto da capitalização das locações operacionais dependia do setor de atividade onde as empresas se inserem. Os resultados sugerem que a variável em estudo é significativa para a análise (Fitó *et al.*, 2013; Fülbier *et al.*, 2008; Maglio *et al.*, 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018c). Fitó *et al.* (2013) também introduziram a variável “dimensão” na sua investigação, contudo, esta mostrou-se insignificante para a análise em questão. A magnitude com que cada setor é afetado depende do volume de locações operacionais que as empresas contenham (Maglio *et al.*, 2018). O quadro 1.3 apresenta os setores que, de acordo com a literatura, serão os mais afetados.

Quadro 1.3: Setores mais afetados pela capitalização das locações operacionais

Setor	Autores
Retalho	Fitó <i>et al.</i> (2013), Fülbier <i>et al.</i> (2008), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c)
Hotelaria	Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c)
Tecnologia	Fitó <i>et al.</i> (2013), Maglio <i>et al.</i> (2018)
Serviços	Maglio <i>et al.</i> (2018), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b)
Transporte	Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c)
Energia	Fitó <i>et al.</i> (2013)
Media	Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b)
Moda	Fülbier <i>et al.</i> (2008)

Como pode ser observado no quadro 1.3, o setor do retalho será um dos mais afetados pela adoção da IFRS 16. Goodacre (2003) e Mulford & Gram (2007) focaram os seus estudos apenas neste setor. Segundo Goodacre (2003), a capitalização das locações operacionais terá um impacto significativo nos indicadores de rendibilidade, o que poderá causar consequências económicas ao nível da tomada de decisão. Mulford & Gram (2007) concluíram, através de 19 empresas americanas, em que 2006 foi o ano escolhido para a realização da análise, um aumento significativo no rácio de endividamento e uma diminuição também significativa nos rácios de rendibilidade do ativo, de rendibilidade do capital e de cobertura.

Singh (2012) comparou os impactos esperados no setor da restauração com o setor do retalho. Embora tenha concluído que em ambos os setores as empresas serão bastante afetadas pela capitalização das locações operacionais, demonstrou que o setor do retalho será o mais afetado. De

acordo com o autor, a variável “dimensão” é um fator importante quando se pretende explicar os motivos pelos quais as empresas recorrem às locações operacionais. Nuryani *et al.* (2015) corroboraram a afirmação do autor e adicionaram, ainda, outras três variáveis como determinantes na decisão de optar pelas locações operacionais, nomeadamente o valor do ativo, o crescimento das empresas e as restrições financeiras. Apenas esta última se mostrou insignificante para o estudo.

Por sua vez, Chatfield *et al.* (2017) focaram a sua investigação no setor da hotelaria que, tal como o setor do retalho, também será um dos mais afetados pela adoção da IFRS 16. Analisaram, para o ano 2015, um total de 143 empresas de todo o mundo pertencentes a três categorias diferentes, nomeadamente restaurantes, hotéis e casinos. Os resultados do estudo concluíram que os restaurantes recorrem às locações operacionais de forma mais intensa comparativamente com as outras duas categorias. No que concerne aos impactos esperados nos indicadores financeiros, obteve-se um aumento no rácio de endividamento e uma diminuição nos rácios de liquidez e de rendibilidade do ativo para todas as categorias analisadas.

Por fim, os autores Alabood *et al.* (2019) e Veverková (2019) estudaram os impactos da adoção da IFRS 16 em empresas de aviação, sendo que estas pertencem ao setor dos transportes que, também de acordo com o quadro 1.3, será um dos mais afetados. O estudo de Alabood *et al.* (2019) consiste num estudo exploratório para o ano 2016 mas inclui apenas 3 empresas do médio-oriente. Os resultados demonstraram um aumento nos rácios de estrutura e uma diminuição no rácio de rendibilidade do ativo. Em relação ao rácio de rendibilidade do capital próprio, este aumentou em duas das empresas, sendo que na outra empresa diminuiu. Por sua vez, Veverková (2019) analisou um total de 15 empresas com sede na União Europeia, Suíça e Noruega. Para o período de 2010 a 2016, concluiu que a capitalização das locações operacionais terá um impacto significativo na demonstração da posição financeira e na demonstração de resultados, o que resultará em alterações também significativas nos indicadores de rendibilidade e de estrutura.

CAPÍTULO 2

Objetivos e questões de investigação

Todos os estudos anteriores baseiam-se em informação financeira publicada à luz da IAS 17, mas reexpressa para a que potencialmente se teria obtido caso a mesma fosse preparada de acordo com a IFRS 16. Como tal, os reais impactos da adoção da IFRS 16 permanecem, ainda, desconhecidos, identificando-se, assim, um *gap* na literatura. Deste modo, pretende-se estudar o real impacto da IFRS 16 na informação financeira de empresas europeias e contribuir para a literatura evidenciando os impactos reais (e não os esperados) desta norma e, deste modo, corroborar, ou não, uma das principais críticas apontadas à IAS 17, nomeadamente o facto de as locações operacionais não serem devidamente contabilizadas, alterava a imagem das demonstrações financeiras e, conseqüentemente, dos indicadores financeiros (que são calculados com base nestas) perante os utilizadores, uma vez que estes se baseiam nas demonstrações financeiras e nos indicadores financeiros para efeitos de avaliação das empresas (Fitó *et al.*, 2013; Maglio *et al.*, 2018; Veverková, 2019). Desta forma, são formuladas duas questões de investigação:

Questão de Investigação 1: A adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo nas rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados de empresas europeias?

Questão de Investigação 2: A adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo nos principais indicadores financeiros de empresas europeias?

Em relação à primeira questão, estudos anteriores demonstraram que é esperado que a adoção da IFRS 16 traga grandes alterações ao nível das demonstrações financeiras, mais concretamente na demonstração da posição financeira a demonstração de resultados (Europe Economics, 2017; IFRS Foundation, 2016). Pretende-se, com este estudo, verificar estatisticamente se essas alterações são, ou não, significativas.

Quanto à segunda questão, vários autores testaram estatisticamente os potenciais impactos da IFRS 16 nos indicadores financeiros, que são calculados com base nas rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados, tais como Durocher (2008), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c), Fitó *et al.* (2013) e Fülbier

et al. (2008). O presente estudo estende, assim, as investigações realizadas por estes autores, na medida em que se pretende avaliar se, tal como foi previsto na literatura, os impactos da norma nos indicadores financeiros foram, na sua grande maioria, estatisticamente significativos.

Como mencionado no capítulo anterior, vários estudos sobre esta temática selecionam como amostra empresas de determinados setores de atividade. Particularmente, existem estudos sobre os potenciais impactos da IFRS 16 cuja amostra inclui, entre outras, empresas que estão relacionadas com o setor do turismo, tais como hotéis e transportes, como por exemplo, Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b) e Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c). Outros, debruçam-se apenas num destes setores, como no setor da aviação (Alabood *et al.*, 2019; Veverková, 2019) ou no setor da hotelaria (Chatfield *et al.*, 2017). Assim, nenhum dos estudos existentes tem como foco todos os setores que, de alguma forma, estão relacionados com o turismo exclusivamente em países europeus.

O turismo é considerado bastante importante na Europa, como fonte imprescindível de receita e de emprego (Antonakakis *et al.*, 2015). De acordo com o estudo da IFRS Foundation (2016), 47% das empresas públicas europeias divulgam informação *off balance sheet*. Além disso e, também de acordo com o estudo da IFRS Foundation (2016), os setores da aviação, de viagens e lazer e de transportes estão entre os quatro setores cuja percentagem de informação divulgada *off balance sheet* pelo total de ativos é maior, pelo que se espera que sejam dos setores mais afetados pela adoção IFRS 16. Adicionalmente, Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c) também concluíram que os setores da hotelaria e dos transportes seriam dos mais afetados. Por todas estas razões, o setor do turismo em empresas europeias parece ser um bom exemplo para testar ambas as questões de investigação e obter respostas estatisticamente válidas.

Nestes termos, e tendo em conta os argumentos anteriores, o objetivo deste estudo consiste em evidenciar qual o real impacto da IFRS 16 na informação financeira de empresas europeias que se enquadram no setor do turismo.

CAPÍTULO 3

Metodologia

3.1. Amostra e recolha de dados

A amostra do presente estudo compreende empresas de países europeus abrangidas pelas IFRS cujos setores de atividade estejam relacionados com o turismo.

A principal fonte de dados utilizada é a *Thomson Reuters Database* (Datastream), da qual foi extraída a lista de empresas que constitui a amostra inicial, que engloba hotéis, restaurantes, transportes, aeroportos e agências de viagens. Para a obtenção destas empresas, foram selecionados os *Standard Industrial Classification* (SIC) *Codes* apresentados no quadro 3.1. De notar que os SIC *Codes* 4011 e 4512 apenas incluem empresas de transportes de passageiros.

Quadro 3.1: SIC *Codes* selecionados para a obtenção da amostra

SIC Code	Descrição
4011	Transporte ferroviário
4111	Trânsito local e suburbano
4481	Transporte marítimo de passageiros
4512	Transporte aéreo
4581	Aeroportos, pistas de voo e serviços de terminais de aeroportos
4724	Agências de viagens
5812	Restauração
7011	Hotelaria
7514	Aluguer de automóveis de passageiros

A amostra inicial compreende um total de 138 empresas. Posteriormente, algumas delas foram eliminadas devido à indisponibilidade dos relatórios anuais ou à falta de informação necessária à realização do estudo nas demonstrações financeiras. Assim, a amostra final é constituída por 74 empresas, conforme descrito no quadro 3.2.

Quadro 3.2: Seleção da amostra

	Número
Amostra inicial (número de empresas)	138
- Empresas sem relatório anual disponibilizado	(52)
- Empresas sem informação necessária nas demonstrações financeiras	(12)
Amostra final (número de empresas)	74

Os quadros 3.3 e 3.4 detalham a distribuição da amostra final por setores de atividade e por países, respetivamente. As empresas cujos SIC *Codes* associados são 4011, 4111, 4481, 4512 e 7514 estão englobados no setor dos transportes.

Quadro 3.3: Distribuição da amostra por setores de atividade

Setor	Número de empresas
Hotelaria	25
Restauração	9
Transporte	26
Aeroportos	11
Agências de viagens	3
Total	74

Quadro 3.4: Distribuição da amostra por países

País	Número de empresas	País	Número de empresas	País	Número de empresas
Alemanha	6	Estónia	1	Malta	2
Áustria	3	Finlândia	3	Mónaco	1
Chipre	2	França	9	Polónia	3
Croácia	7	Grécia	4	Portugal	1
Dinamarca	2	Holanda	1	Reino Unido	4
Eslováquia	1	Irlanda	3	Roménia	2
Espanha	6	Itália	7	Suécia	6
Total de empresas: 74					

Os dados económico-financeiros que são necessários para responder às questões de investigação foram recolhidos manual e diretamente das demonstrações financeiras, obtidas por *download* dos *websites* das empresas. Ao adotarem a norma, as empresas podem optar por dois diferentes métodos, o método retrospectivo modificado ou o método retrospectivo completo. No

primeiro, não é necessário a reexpressão dos períodos comparativos, no entanto, este implica o reconhecimento do efeito acumulado como um ajustamento ao capital próprio no balanço de abertura do período em que a norma é adotada. Já no segundo método, é necessário a reexpressão dos períodos comparativos (IASB, 2016). Para as empresas que adotaram o método retrospectivo modificado, os dados foram recolhidos para o período em que a norma foi adotada (2019), uma vez que os impactos da norma estão refletidos nas notas. Já para as empresas que adotaram o método retrospectivo completo, os dados foram recolhidos para o período imediatamente anterior à adoção da norma (2018), pois este foi o período em que a informação foi reexpressa e, por isso, onde é possível obter os dados necessários à realização do estudo. De notar que apenas 8 empresas optaram por este último método.

3.2. Desenho da investigação

O objetivo do estudo consiste em analisar o impacto da adoção da IFRS 16 na informação financeira das empresas. Para tal, foram recolhidos os seguintes dados:

- Dados da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados respeitantes ao período em que a IFRS 16 foi adotada ou, no caso de terem optado pelo método retrospectivo completo, ao período imediatamente anterior à sua adoção.

- Dados sobre os impactos da adoção da norma evidenciados nas notas, nomeadamente ativos e passivos reconhecidos e alterações ao nível dos custos operacionais, dos gastos de depreciação e dos custos de financiamento.

Aos dados recolhidos da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados, que estão publicados à luz da IFRS 16, foram subtraídos os impactos da norma. Desta forma, foi possível obter, para efeitos de comparação, os dados com e sem os impactos da IFRS 16.

Uma vez recolhidos os dados, foram testadas as questões de investigação. Ambas foram testadas através da comparação de médias ou medianas, conforme os dados tenham ou não uma distribuição normal. Nos casos em que a distribuição é normal, foi realizado um teste paramétrico, mais concretamente o teste *t-student*. Já nos casos em que a distribuição não é normal, recorreu-se ao teste de *Wilcoxon*, que é um teste não paramétrico alternativo ao *t-student*. Para testar a normalidade dos dados recorreu-se ao teste *Kolmogorov-Smirnov*, uma vez que o número de observações é superior a 30.

Para a segunda questão de investigação foram selecionados os indicadores financeiros mais utilizados na literatura, de forma a possibilitar a comparação dos potenciais impactos da IFRS 16 obtidos em estudos anteriores com os reais impactos da mesma obtidos neste estudo. Os indicadores que foram alvo de estudo são apresentados no quadro 3.5.

Quadro 3.5: Indicadores financeiros utilizados no estudo

Indicador financeiro	Cálculo utilizado	Autores
Estrutura		
Endividamento	$\frac{\text{Total do passivo}}{\text{Total do ativo}}$	Bennett & Bradbury (2003), Durocher (2008), Giner <i>et al.</i> (2019), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c), Nuryani <i>et al.</i> (2015), Wong & Joshi (2015)
Autonomia financeira	$\frac{\text{Total do capital próprio}}{\text{Total do ativo}}$	Fülbier <i>et al.</i> (2008)
Solvabilidade	$\frac{\text{Total do capital próprio}}{\text{Total do passivo}}$	Fitó <i>et al.</i> (2013)
Liquidez		
Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$	Bennett & Bradbury (2003), Durocher (2008), Fitó <i>et al.</i> (2013), Giner & Pardo (2018b), Giner <i>et al.</i> (2019), Nuryani <i>et al.</i> (2015)
Rendibilidade		
Rendibilidade do ativo	$\frac{\text{Resultado antes de juros e impostos}}{\text{Total do ativo}}$	Bennett & Bradbury (2003), Fitó <i>et al.</i> (2013), Giner & Pardo (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c)
Rendibilidade do capital próprio	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Total do capital próprio}}$	Fitó <i>et al.</i> (2013), Giner & Pardo (2018b)
Avaliação do mercado		
Resultado por ação	$\frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Número de ações em circulação}}$	Durocher (2008), Fülbier <i>et al.</i> (2008)
Cobertura		
Cobertura de encargos financeiros	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Despesas com juros}}$	Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b), Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c)

Adicionalmente, tal como no estudo de Fitó *et al.* (2013), foi calculado um índice de comparabilidade (IC) para cada uma das empresas, de forma a obter a variação relativa de cada rubrica das demonstrações financeiras e de cada indicador financeiro:

$$IC_i = \frac{V'_i - V_i}{V_i} \quad (1)$$

Onde:

- V'_i : valor da rubrica das demonstrações financeiras ou valor do indicador financeiro tendo em consideração o impacto da IFRS 16 para a empresa i .

- V_i : valor da rubrica das demonstrações financeiras ou valor do indicador financeiro sem ter em consideração o impacto da IFRS 16 para a empresa i .

CAPÍTULO 4
Resultados

4.1. Análise descritiva

O quadro 4.1 apresenta a estatística descritiva para toda a amostra das variáveis recolhidas diretamente das demonstrações financeiras (com os impactos da norma).

Quadro 4.1: Estatística descritiva das rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados utilizadas na análise (*post-IFRS16*)

Valores em mil €

Demonstração da posição financeira	Média	Mediana	Desvio padrão	Máximo	Mínimo
Ativo	8.133.388	1.316.053	17.478.214	96.052.000	416
Passivo	6.687.307	851.046	16.172.881	104.680.000	180
Capital próprio	1.446.082	337.224	3.335.299	14.927.000	-8.628.000
Demonstração de resultados					
EBITDA	794.246	155.872	1.435.604	5.919.000	-6.969
Resultado operacional	364.734	69.050	602.806	2.613.000	-186.316
Resultado antes de impostos	224.272	36.900	496.413	2.275.000	-670.000

Tal como explicado no capítulo anterior, às demonstrações financeiras que estão publicadas à luz da IFRS 16 foram subtraídos os impactos da norma de forma a obter, para efeitos de comparação, os dados com e sem os impactos da IFRS 16. No quadro 4.2 é apresentada a estatística descritiva para cada uma das rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados após a subtração dos impactos.

Quadro 4.2: Estatística descritiva das rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados utilizadas na análise (*pre-IFRS16*)

Valores em mil €

Demonstração da posição financeira	Média	Mediana	Desvio padrão	Máximo	Mínimo
Ativo	7.566.653	1.187.500	16.817.372	92.365.000	387
Passivo	6.102.966	683.212	15.517.801	100.922.000	150
Capital próprio	1.463.687	322.825	3.280.610	14.898.000	-8.557.000
Demonstração de resultados					
EBITDA	679.688	118.915	1.235.950	5.565.000	-6.969
Resultado operacional	347.330	58.788	568.059	2.281.000	-187.020
Resultado antes de impostos	236.300	37.640	600.016	3.332.000	-1.111.000

As variáveis apresentadas nos quadros 4.1 e 4.2 foram, posteriormente, utilizadas na análise das questões 1 e 2 de investigação.

Através dos quadros 4.1 e 4.2 é possível observar que, em média, tanto o ativo como o passivo são inferiores após a exclusão dos impactos da norma. Tal situação era expectável, devido ao reconhecimento do ativo sob direito de uso e ao reconhecimento dos pagamentos futuros respeitantes à locação. Já em relação ao capital próprio, verificou-se um aumento do seu valor em termos médios, após a eliminação dos impactos, tal como era esperado (IFRS Foundation, 2016).

Em relação às rubricas da demonstração de resultados, verifica-se que, após eliminar os impactos da norma, a média dos valores das rubricas do EBITDA e do resultado operacional são inferiores. Por sua vez, a média do resultado antes de impostos é superior. De acordo com o estudo do IFRS Foundation (2016), era esperado um aumento do EBITDA e do resultado operacional quando se considerassem os impactos da IFRS 16, o que vai ao encontro do resultado obtido neste estudo. Já em relação ao resultado antes de impostos, era esperado que este se mantivesse igual, no entanto, isso só seria obtido se todos os contratos de locação tivessem terminado no período em análise.

4.2. Testes efetuados e índice de comparabilidade

De forma a aferir se a adoção da IFRS 16 teve, ou não, um impacto estatisticamente significativo nas rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados e nos indicadores financeiros foi necessário, em primeiro lugar, verificar se as variáveis em estudo seguem uma distribuição normal. Os resultados dos testes de normalidade às rubricas das demonstrações financeiras em análise e aos indicadores financeiros são apresentados nos quadros 4.3 e 4.4, respetivamente.

Quadro 4.3: Resultados dos testes de *Kolmogorov-Smirnov* às rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados

Rubricas da demonstração da posição financeira	Estatística	Valor-p
Ativo (<i>pre-IFRS16</i>)	0,326	0,000
Ativo (<i>post-IFRS16</i>)	0,321	0,000
Passivo (<i>pre-IFRS16</i>)	0,347	0,000
Passivo (<i>post-IFRS16</i>)	0,340	0,000
Capital próprio (<i>pre-IFRS16</i>)	0,280	0,000
Capital próprio (<i>post-IFRS16</i>)	0,291	0,000
Rubricas da demonstração de resultados		
EBITDA (<i>pre-IFRS16</i>)	0,307	0,000
EBITDA (<i>post-IFRS16</i>)	0,295	0,000
Resultado operacional (<i>pre-IFRS16</i>)	0,284	0,000
Resultado operacional (<i>post-IFRS16</i>)	0,283	0,000
Resultado antes de impostos (<i>pre-IFRS16</i>)	0,252	0,000
Resultado antes de impostos (<i>post-IFRS16</i>)	0,289	0,000

Quadro 4.4: Resultados dos testes de *Kolmogorov-Smirnov* aos indicadores financeiros

Indicador financeiro	Estatística	Valor-p
Endividamento (<i>pre-IFRS16</i>)	0,091	0,200
Endividamento (<i>post-IFRS16</i>)	0,073	0,200
Autonomia financeira (<i>pre-IFRS16</i>)	0,091	0,200
Autonomia financeira (<i>post-IFRS16</i>)	0,073	0,200
Solvabilidade (<i>pre-IFRS16</i>)	0,383	0,000
Solvabilidade (<i>post-IFRS16</i>)	0,388	0,000
Liquidez corrente (<i>pre-IFRS16</i>)	0,387	0,000
Liquidez corrente (<i>post-IFRS16</i>)	0,381	0,000
Rendibilidade do ativo (<i>pre-IFRS16</i>)	0,195	0,000
Rendibilidade do ativo (<i>post-IFRS16</i>)	0,192	0,000

Rendibilidade do capital próprio (<i>pre-IFRS16</i>)	0,347	0,000
Rendibilidade do capital próprio (<i>post-IFRS16</i>)	0,314	0,000
Resultado por ação (<i>pre-IFRS16</i>)	0,457	0,000
Resultado por ação (<i>post-IFRS16</i>)	0,460	0,000
Cobertura de encargos financeiros (<i>pre-IFRS16</i>)	0,232	0,000
Cobertura de encargos financeiros (<i>post-IFRS16</i>)	0,377	0,000

Em relação às rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados, verificou-se que os dados não seguem uma distribuição normal. Como tal, recorreu-se ao teste de *Wilcoxon* de forma a avaliar se as alterações verificadas nestas rubricas foram significativas ou não.

Da mesma forma, todos os indicadores financeiros revelaram não seguir uma distribuição normal, à exceção do endividamento e da autonomia financeira, para os quais foi realizado o teste *t-student* de forma a concluir sobre a significância dos impactos da IFRS 16. Para todos os restantes indicadores financeiros, recorreu-se ao teste de *Wilcoxon*.

Os resultados do teste de *Wilcoxon* para as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados são apresentados no quadro 4.5. Estes demonstram que, para um nível de significância de 5%, a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo em todas as rubricas em questão.

Quadro 4.5: Resultados dos testes de *Wilcoxon* para as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados

Rubricas da demonstração da posição financeira	Teste de <i>Wilcoxon</i>	Valor-p
Ativo	-7,374	0,000
Passivo	-7,329	0,000
Capital próprio	-3,037	0,002
Rubricas da demonstração de resultados		
EBITDA	-6,736	0,000
Resultado operacional	-3,684	0,000
Resultado antes de impostos	-2,093	0,036

Deste modo, é possível responder à primeira questão de investigação. Com base nos resultados apresentados, a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo em todas as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados das empresas europeias em estudo.

O quadro 4.6 diz respeito aos resultados dos testes *t-student* e dos testes de *Wilcoxon* conforme os dados sigam ou não uma distribuição normal para todos os indicadores financeiros em análise neste estudo.

Quadro 4.6: Resultados dos testes *t-student* e dos testes de *Wilcoxon* para os indicadores financeiros

Indicador financeiro	Teste <i>t-student</i>	Teste de <i>Wilcoxon</i>	Valor-p
Estrutura			
Endividamento	-5,264		0,000
Autonomia financeira	5,264		0,000
Solvabilidade		-6,599	0,000
Liquidez			
Liquidez corrente		-6,692	0,000
Rendibilidade			
Rendibilidade do ativo		-1,559	0,119
Rendibilidade do capital próprio		-0,803	0,422
Avaliação do mercado			
Resultado por ação		-0,942	0,346
Cobertura			
Cobertura de encargos financeiros		-3,213	0,001

Com base nos resultados apresentados, pode-se afirmar que a adoção da IFRS 16 teve um impacto estatisticamente significativo em todos os indicadores de estrutura analisados ($p < 0,001$). Estes resultados são semelhantes aos obtidos anteriormente na literatura. No entanto, os estudos já existentes, ao contrário do presente estudo, não utilizaram dados reais, mas sim dados estimados. Muitos foram os autores que estudaram o endividamento, tais como Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b) e Durocher (2008), que também concluíram um aumento significativo no indicador em análise. De referir que nenhum destes autores se focou em determinado setor em específico como o presente estudo, que se foca no setor do turismo. Além do mais, enquanto Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b) incluíram na sua amostra apenas empresas espanholas, Durocher (2008) optou por se focar apenas em empresas canadianas, pelo que nenhum dos autores

se centrou exclusivamente em empresas europeias. Também para os indicadores de autonomia financeira e de solvabilidade, autores como Fülbier *et al.* (2008), cujo seu estudo diz respeito apenas a empresas alemãs, e Fitó *et al.* (2013), que por sua vez apenas incorporaram na sua amostra exclusivamente empresas espanholas, estimaram que a capitalização das locações operacionais teria um impacto significativo nestes dois indicadores.

No que concerne ao indicador de liquidez corrente, o teste de *Wilcoxon* demonstra que a diferença observada é estatisticamente significativa ($p < 0,001$). Este resultado é corroborado pela literatura, na medida em que Durocher (2008) e Giner *et al.* (2019) obtiveram nos seus estudos um impacto também significativo neste indicador. Contudo, também estes autores não se debruçaram em nenhum setor em específico, uma vez que as amostras incluem empresas de diferentes setores.

Contrariamente aos indicadores anteriores, os resultados demonstram que a adoção da norma não teve um impacto estatisticamente significativo na rendibilidade do ativo, uma vez que $p > 0,1$. De notar que, em estudos anteriores, a rendibilidade do ativo foi alvo de alguma discordância em relação aos seus impactos esperados. Este resultado difere das conclusões alcançadas por Bennett & Bradbury (2003), Fitó *et al.* (2013) e Giner & Pardo (2018b), que verificaram um impacto significativo no indicador. Tal como Fitó *et al.* (2013), também Giner & Pardo (2018b) apenas incluíram na sua amostra empresas espanholas. Já Bennett & Bradbury (2003) optaram por se focar em empresas da Nova Zelândia.

Da mesma forma, também as alterações verificadas na rendibilidade do capital próprio resultantes da adoção da IFRS 16 não são estatisticamente significativas ($p > 0,1$). Estes resultados também diferem das conclusões obtidas nos estudos de Fitó *et al.* (2013) e Giner & Pardo (2018b). No entanto e, tal como já mencionado, nenhum destes autores se focou em determinado setor em específico e apenas incluíram na sua amostra empresas espanholas.

Para o indicador resultado por ação, obteve-se $p = 0,346$ ($p > 0,1$), o que significa que, também para este indicador, a adoção da IFRS 16 não teve um impacto estatisticamente significativo, o que vai ao encontro da conclusão anteriormente alcançada por Durocher (2008), apesar deste autor ter-se focado em empresas canadianas e a presente investigação ter como amostra exclusivamente empresas europeias.

Por fim, a variação ocorrida na cobertura de encargos financeiros mostrou-se estatisticamente significativa para um nível de significância de 5% ($p = 0,001$). Este resultado corrobora as conclusões anteriormente alcançadas por Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b) e de Morales-

Díaz & Zamora-Ramírez (2018c). Enquanto que o primeiro estudo apenas inclui empresas espanholas, o segundo, tal como na presente investigação, inclui empresas de toda a Europa, contudo, também nenhum destes estudos teve como objetivo prever os impactos da IFRS 16 em empresas pertencentes a determinado setor em específico.

Como resposta à segunda questão de investigação, a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo nos indicadores de estrutura (endividamento, autonomia financeira e solvabilidade), de liquidez (liquidez corrente) e de cobertura (cobertura dos encargos financeiros) das empresas europeias em estudo. Pelo contrário, a adoção da norma não teve um impacto significativo nos indicadores de rendibilidade (rendibilidade do ativo e rendibilidade do capital próprio) e de avaliação do mercado (resultado por ação) das mesmas.

Adicionalmente e, tal como referido no capítulo anterior, foi calculado um índice de comparabilidade (IC) para cada uma das empresas, de forma a obter a variação relativa de cada rubrica das demonstrações financeiras e de cada indicador financeiro. O quadro 4.7 apresenta o índice de comparabilidade para as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados para toda a amostra.

Quadro 4.7: Índice de comparabilidade para as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados

Demonstração da posição financeira	Índice de comparabilidade
Ativo	0,186
Passivo	0,313
Capital próprio	0,010
Demonstração de resultados	
EBITDA	0,173
Resultado operacional	0,051
Resultado antes de impostos	-0,348

O presente estudo demonstrou que a adoção da IFRS 16 levou a um aumento de todas as rubricas da demonstração da posição financeira. Em média, o ativo aumentou 18,6%, o passivo aumentou 31,3% e, por último, o capital próprio aumentou apenas 1%. No entanto, os aumentos verificados no ativo e no passivo foram maiores em comparação com os que tinham sido anteriormente estimados na literatura. Por exemplo, o estudo de Morales-Díaz & Zamora-Ramírez

(2018b) estimou (uma vez que os dados não eram reais) um aumento do ativo e do passivo de 12,9% e 28,5%, respetivamente.

No que respeita às rubricas da demonstração de resultados, pode-se observar que o EBITDA e o resultado operacional aumentaram, em média, 17,3% e 5,1%, respetivamente, como resultado da adoção da IFRS 16. Já o resultado antes de impostos diminuiu, em média, 34,8%.

Por sua vez, o quadro 4.8 apresenta o índice de comparabilidade para todos os indicadores financeiros que foram objeto de análise neste estudo.

Quadro 4.8: Índice de comparabilidade para os indicadores financeiros

Indicador financeiro	Média (pre-IFRS16)	Média (post-IFRS16)	Diferença	IC
Estrutura				
Endividamento	0,627	0,670	0,043	0,088
Autonomia financeira	0,373	0,331	-0,042	-0,115
Solvabilidade	1,540	1,373	-0,167	-0,162
Liquidez				
Liquidez corrente	1,836	1,732	-0,104	-0,079
Rendibilidade				
Rendibilidade do ativo	0,0269	0,0354	0,009	-0,213
Rendibilidade do capital próprio	0,146	0,158	0,012	0,023
Avaliação do mercado				
Resultado por ação	13,530	14,796	1,266	0,012
Cobertura				
Cobertura de encargos financeiros	4,967	4,952	-0,015	-0,296

Em relação ao primeiro indicador de estrutura analisado, o endividamento, que avalia o risco de não cumprimento por parte das empresas, verifica-se que, ao considerar os impactos da IFRS 16, este aumentou, em média, 8,8% em termos relativos. Em termos absolutos, a média do indicador aumentou de 62,7% para 67%. Quer isto dizer que a adoção da norma fez com que as empresas incluídas na amostra aumentassem o seu risco de incumprimento. Todos os autores que

anteriormente estimaram o impacto esperado neste indicador, também obtiveram um aumento do mesmo (Bennett & Bradbury, 2003; Durocher, 2008; Giner *et al.*, 2019; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018c; Nuryani *et al.*; 2015; Wong & Joshi, 2015). Já o indicador de autonomia financeira diminuiu, em média, 11,5% em termos relativos, o que representa uma diminuição da capacidade das empresas em cumprirem com as suas obrigações recorrendo a capitais próprios, em detrimento do recurso a capitais alheios. Em termos absolutos, verificou-se uma diminuição de 37,3% para 33,1%. Da mesma forma, Fülbier *et al.* (2008) também tinham obtido uma diminuição neste indicador de 9,6%, o que não difere muito da diminuição verificada neste estudo. Por último, o indicador de solvabilidade diminuiu de 1,54 para 1,37. Quer isto dizer que a capacidade das empresas em fazerem face aos seus compromissos assumidos é menor. No entanto, como se manteve superior a 1, estas continuam a ter capitais suficientes para cobrirem os créditos obtidos. Em termos relativos, este indicador diminuiu, em média, 16,2%. Esta diminuição é um pouco superior comparativamente com a diminuição obtida por Fitó *et al.* (2013), nomeadamente de 8,5%.

A média da liquidez corrente sem o impacto da IFRS 16 é 1,84. Quando se inclui o impacto da norma no seu cálculo, a sua média diminui para 1,73. Em termos relativos, corresponde a uma diminuição de 7,9%. Este indicador mede a capacidade de as empresas pagarem as suas obrigações de curto prazo. Apesar de se ter verificado uma diminuição, as empresas em estudo continuam a possuir ativos correntes suficientes para dar resposta às suas responsabilidades de curto prazo. Todos os autores que estimaram os impactos esperados neste indicador, estão alinhados com os resultados alcançados neste estudo (Bennett & Bradbury, 2003; Durocher, 2008; Fitó *et al.*, 2013; Giner & Pardo, 2018b; Giner *et al.*, 2019; Nuryani *et al.*, 2015).

No que toca à rendibilidade do ativo, este diminuiu 21,3%, o que indica uma menor capacidade de os ativos das empresas gerarem resultados. Em termos absolutos, a média deste indicador diminuiu de 2,7% para 3,5% devido à adoção da IFRS 16. Este resultado vai ao encontro das conclusões alcançadas por Bennett & Bradbury (2003) e Giner & Pardo (2018b), na medida em que obtiveram uma diminuição neste indicador. Pelo contrário, a rendibilidade do capital próprio, cujo objetivo passa por mostrar se os acionistas estão a conseguir gerar rendimentos através do investimento em capital que realizaram nas empresas, aumentou, embora apenas 2,3% em termos relativos. Em termos absolutos, a média deste indicador aumentou apenas de 14,6% para 15,8%. Os resultados obtidos para este indicador estão alinhados com o estudo de Giner & Pardo (2018b),

que estimaram um aumento no indicador. Contudo, Fitó *et al.* (2013) obtiveram uma diminuição no mesmo indicador.

Para o resultado por ação observa-se que, em média, este aumentou de 13,53 para 14,8 em termos absolutos, o que equivale a um aumento de apenas 1,2% em termos relativos. Este resultado é semelhante ao obtido por Durocher (2008), que obteve uma variação relativa de 1,6%. Já Fülbier *et al.* (2008) observaram uma diminuição no indicador.

O último indicador financeiro analisado foi a cobertura dos encargos financeiros, que representa uma medida de risco quanto à capacidade de as empresas conseguirem satisfazer os seus compromissos financeiros. Observa-se que, em termos relativos, manteve-se praticamente inalterável, verificando-se uma diminuição de 4,97 para 4,95. Contudo, em termos absolutos, este indicador diminuiu, em média, 29,6%. Também estudos anteriores tinham verificado uma diminuição neste rácio, como é o caso de Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018b) e de Morales-Díaz & Zamora-Ramírez (2018c). Contudo, a diminuição verificada foi de apenas 8,9% e 13,6% respetivamente, pelo que a diminuição ocorrida na cobertura dos encargos financeiros foi superior ao que era esperado.

Conclusões

O presente estudo teve como objetivo analisar:

- Se a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo nas rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados de empresas europeias (questão 1);

- Se a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo nos principais indicadores financeiros de empresas europeias (questão 2).

Assim, para a realização do estudo foram analisadas as demonstrações financeiras respeitantes ao período em que a IFRS 16 foi adotada ou, no caso de as empresas terem optado pelo método retrospectivo completo, ao período imediatamente anterior à sua adoção. A amostra englobou um total de 74 empresas de 21 diferentes países europeus pertencentes ao setor do turismo, nomeadamente hotéis, restaurantes, transportes, aeroportos e agências de viagens.

Em relação à primeira questão de investigação, os resultados obtidos demonstraram que a adoção da IFRS 16 teve um impacto significativo em todas as rubricas da demonstração da posição financeira e da demonstração de resultados das empresas incluídas na amostra.

Já no que respeita à segunda questão de investigação, a adoção da norma não demonstrou ter um impacto significativo em todos os indicadores financeiros, tais como para a rendibilidade do ativo, para a rendibilidade do capital próprio e para o resultado por ação. No entanto, para a maioria dos indicadores financeiros, nomeadamente para o endividamento, para a autonomia financeira, para a solvabilidade, para a liquidez corrente e, por último, para a cobertura dos encargos financeiros, os impactos resultantes da adoção da IFRS 16 foram significativos.

Estas conclusões sugerem que o reconhecimento das locações operacionais nas demonstrações financeiras altera a imagem destas, assim como a imagem dos indicadores financeiros perante os utilizadores, uma vez que os impactos na demonstração da posição financeira, na demonstração de resultados e na grande maioria dos indicadores financeiros são estatisticamente significativos. Deste modo, este estudo corrobora as críticas apontadas à forma como as locações eram contabilizadas. A demonstração da posição financeira não refletia a imagem verdadeira das empresas, assim como os indicadores financeiros não tinham em conta a informação divulgada *off*

balance sheet, o que comprometia as análises realizadas pelos utilizadores para efeitos de avaliação das empresas.

Este estudo não é livre de limitações. O tamanho da amostra não foi o desejável devido, maioritariamente, ao atraso por parte das empresas na disponibilização dos relatórios anuais de 2019, que são publicados em 2020. Posteriormente, também foram excluídas empresas por falta de informação nos relatórios. Como consequência, não foi possível analisar os impactos individualmente em cada setor incluído na amostra para efeitos de comparação.

Sugere-se, assim, para investigações futuras, a replicação deste estudo com uma amostra maior de forma a ser possível, também, a análise dos impactos da adoção IFRS 16 em cada um dos diferentes setores. Seria igualmente interessante o estudo dos impactos da adoção IFRS 16 noutros domínios, tais como nos relatórios de auditoria ou na remuneração dos acionistas. Por fim, também poderia ser analisado se os impactos da adoção da norma dependeram de variáveis como o setor ou a dimensão das empresas (Fitó *et al.*, 2013; Fülbier *et al.*, 2008; Maglio *et al.*, 2018; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018b; Morales-Díaz & Zamora-Ramírez, 2018c).

Referências bibliográficas

- Alabood, E., Abuaddous, M., & Bataineh, H. 2019. The impact of IFRS 16 on airline companies: An exploratory study in the Middle East. *International Journal of Economics and Business Research*, 44(1): 112–128.
- Antonakakis, N., Dragouni, M., & Filis, G. 2015. How strong is the linkage between tourism and economic growth in Europe? *Economic Modelling*, 18(1): 142–155.
- Barone, E., Birt, J., & Moya, S. 2014. Lease accounting: A review of recent literature. *Accounting in Europe*, 11(1): 35–54.
- Beattie, V., Goodacre, A., & Thomson, S. J. 2006. International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. users and preparers. *International Journal of Accounting*, 41(1): 75–103.
- Bennett, B. K., & Bradbury, M. E. 2003. Capitalizing non-cancelable operating leases. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14(2): 101–114.
- Biondi, Y., Bloomfield, R. J., Glover, J. C., Jamal, K., Ohlson, J. A., Penman, S. H., Tsujiyama, E., & Jeffrey Wilks, T. 2011. A perspective on the joint IASB/FASB exposure draft on accounting for leases. *Accounting Horizons*, 25(4): 861–871.
- Chatfield, H. K., Chatfield, R. E., & Poon, P. 2017. Is the hospitality industry ready for the new lease accounting standards? *Journal of Hospitality Financial Management*, 25(2): 101–111.
- Comiran, F. 2014. Lobbying behavior: *Evidence from proposed changes in lease accounting*. Tese de doutoramento, University of California, Berkeley.
- 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.
- Cornaggia, K. R., Franzen, L., & Simin, T. T. 2015. *Managing the balance sheet with operating leases*. Working paper.
- De Martino, G. 2011. Considerations on the subject of lease accounting. *Advances in Accounting*, 27(2): 355–365.
- Dosmanbetova, A. S., Nurkasheva, N. S., & Zharylkasinova, M. Z. 2018. Impact of lease accounting according to international financial reporting standards on the indicators of financial statements in Kazakhstan. *Journal of Applied Economic Sciences*, 4(58): 978–985.
- Duke, J. C., Hsieh, S. J., & Su, Y. 2009. Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era. *Advances in Accounting*, 25(1): 28–39.
- Durocher, S. 2008. Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases. *Accounting Perspectives*, 7(3): 227–256.
- Durocher, S., & Fortin, A. 2009. Proposed changes in lease accounting and private business bankers' credit decisions. *Accounting Perspectives*, 8(1): 9–42.
- Durocher, S., & Fortin, A. 2011. Practitioners' participation in the accounting standard-setting process. *Accounting and Business Research*, 41(1): 29–50.
- Europe Economics. 2017. *Ex ante impact assessment of IFRS 16*. Londres.
- Fitó, M. Á., Moya, S., & Orgaz, N. 2013. Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 42(159): 341–369.
- Fülbier, R., Lirio, J., & Pferdehirt, M. 2008. Impact of lease capitalization on financial ratios of

- listed German companies. *Schmalenbach Business Review*, 60(1): 122-144.
- Giner, B., & Pardo, F. 2018a. The value relevance of operating lease liabilities: Economic effects of IFRS 16. *Australian Accounting Review*, 28 (87): 496–511.
- Giner, B., & Pardo, F. 2018b. Operating leases: An analysis of the economic reasons and the impact of capitalization on IBEX 35 companies. *Intangible Capital*, 14(3): 445–483.
- Giner, B., Merello, P., & Pardo, F. 2019. Assessing the impact of operating lease capitalization with dynamic Monte Carlo simulation. *Journal of Business Research*, 101: 836–845.
- Goodacre, A. 2003. Operating lease finance in the UK retail sector. *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 13(1): 99–125.
- Hoogervorst, H. 2016. Introductory comments to the European Parliament. Acedido em <https://www.ifrs.org/media/#2016 a 08/02/2020>.
- Hsieh, S. J., & Su, Y. 2015. The economic implications of the earnings impact from lease capitalization. *Advances in Accounting*, 31(1): 42–54.
- International Accounting Standard Board (IASB). 2003. *Revised international accounting standard 17: Leases*. Londres.
- International Accounting Standards Board (IASB). 2016. *International financial reporting standard 16: Leases*. Londres.
- International Financial Accounting Foundation (IFRS Foundation). 2016. *IFRS 16 leases – effects analysis*. Londres.
- Imhoff, E. A., Lipe, R. C., & Wright, D. W. 1991. Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1): 51–63.
- KPMG. 2016. *IFRS 16 leases – a more transparent balance sheet*. Londres.
- Lindsey, B. P. 2006. *A Value Relevance Examination of the Current Leasing Standards*. Tese de doutoramento, University of North Carolina, Chapel Hill.
- Maglio, R., Rapone, V., & Rey, A. 2018. Capitalisation of operating lease and its impact on firm's financial ratios: Evidence from Italian listed companies. *Corporate Ownership and Control*, 15(3–1): 152–162.
- McGregor, W. 1996. *Accounting for leases: A new approach. Recognition by lessees of assets and liabilities arising under lease contracts*. Norwalk: Financial Accounting Standards Board.
- Morales-Díaz, J., & Zamora-Ramírez, C. 2018a. IFRS 16 (leases) implementation: Impact of entities' decisions on financial statements. *The IEB International Journal of Finance*, 17: 60–81.
- Morales-Díaz, J., & Zamora-Ramírez, C. 2018b. Effects of IFRS 16 on key financial ratios of Spanish companies. *Estudios De Economía Aplicada*, 36–2: 385–406.
- Morales-Díaz, J., & Zamora-Ramírez, C. 2018c. The Impact of IFRS 16 on key financial ratios: A New methodological approach. *Accounting in Europe*, 15(1): 105–133.
- Mulford, C., & Gram, M. 2007. The effects of lease capitalization on various financial measures: An analysis of the retail industry. *The journal of Applied Research in Accounting and Finance*, 2(2): 3–13.
- Nelson, A.T. 1963. Capitalizing leases – the effect on financial ratios. *The Journal of Accountancy*, 49-58.
- Nuryani, N., Heng, T. T., & Juliasta, N. 2015. Capitalization of operating lease and its impact on firm's financial ratios. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211: 268–276.
- Securities and Exchange Commission (SEC). 2005. *Report and Recommendations Pursuant to Section 401(c) of the Sarbanes- Oxley Act of 2002 on Arrangements with Off-balance Sheet Implications, Special Purpose Entities, and Transparency of Filings of Issuers*.

Washington, D.C.

- Singh, A. 2012. Proposed lease accounting changes: Implications for the restaurant and retail industries. *Journal of Hospitality and Tourism Research*, 36(3): 335–365.
- Spencer, A. W., & Webb, T. Z. 2015. Leases: A review of contemporary academic literature relating to lessees. *Accounting Horizons*, 29(4): 997–1023.
- Van Kints, R. E. G. A., & Spoor, L. L. 2019. Leases on balance, a level playing field? *Advances in Accounting*, 44: 3–9.
- Veverková, A. 2019. IFRS 16 and its impacts on aviation industry. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 67(5): 1369–1377.
- Wong, K., & Joshi, M. 2015. The impact of lease capitalisation on financial statements and key ratios: Evidence from Australia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(3): 27–44.