

Efeitos das Diferenças na Política Contábil de Leasings entre o FASB e o IASB

Verônica de Fátima Santana¹ , Jandirson Dutra Serafim² 

^{1,2} Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado (FECAP), São Paulo, São Paulo, Brasil.



¹veronica.santana@fecap.br
²jdserafim@hotmail.com

Editado por:
Diane Rossi Maximiano Reina

Resumo

Objetivo: Esta pesquisa investiga os efeitos das normas de leasing do FASB de 2019 para empresas arrendatárias dos EUA, comparando com os efeitos potenciais da IFRS 16 para explorar as razões econômicas que poderiam ter levado o FASB e o IASB a divergir de seu projeto conjunto sobre as normas de leasing.

Método: Foram coletados manualmente dados detalhados sobre arrendamentos nas demonstrações financeiras de 2019 de 500 empresas arrendatárias dos EUA para primeiro analisar os efeitos da Topic 842 nos índices financeiros e simular esses efeitos caso o FASB adotasse os mesmos critérios de reconhecimento de resultados da IFRS 16. Em seguida, investigamos a relevância desses efeitos observados e simulados no mercado de ações.

Resultados: A Topic 842 gerou variações significativas nos indicadores financeiros das empresas, mas não foi possível identificar a relevância dessas variações devido a limitações no modelo. A simulação da IFRS 16 mostra um aumento significativo no EBIT e nos fluxos de caixa operacionais, mas uma queda no lucro líquido, que parece ter sido incorporada aos preços das ações. Isso sugere que a decisão do FASB de divergir do IASB pode incluir o desejo de evitar lucros mais baixos e seus impactos negativos no mercado de ações.

Contribuições: Esta pesquisa acrescenta à literatura, primeiro, ao focar nos EUA, quando a maioria dos estudos recentes investigou o mundo das IFRS, e, segundo, ao explorar razões econômicas em vez da hierarquia de poder entre o FASB e o IASB. Finalmente, adicionamos uma novidade derivada do trabalho manual detalhado, que nos permitiu estimar os efeitos caso as empresas dos EUA estivessem sob a jurisdição do IASB.

Palavras-chave: Política Contábil de Leasings; Topic 842; IFRS 16; Value Relevance.

Como Citar:

Santana, V. de F., & Serafim, J. D. (2024). Efeitos das Diferenças na Política Contábil de Leasings entre o FASB e o IASB. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 17(1), 157–172/173. <https://doi.org/10.14392/asaa.2024170107>

Submetido em: 22 de Fevereiro de 2023
Revisões Requeridas em: 25 de Setembro de 2023
Aceito em: 14 de Novembro de 2023

Introdução

Em 2005, um relatório divulgado pela U.S. Securities and Exchange Commission (SEC, 2005) 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. 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 et al., 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), onde 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).

Estudos anteriores elencaram diversas razões que podem ter contribuído para as divergências entre as normas 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.

O objetivo desta pesquisa é analisar os efeitos econômico-financeiros das novas normas de leasing para as empresas arrendatárias estadunidenses, comparando com os potenciais efeitos da IFRS 16, de modo a explorar as razões econômicas que teriam levado o FASB e o IASB a divergirem em relação à norma. A pesquisa se inicia com a descrição das principais características dos contratos de leasing operacional de uma amostra de empresas estadunidenses, como prazo médio e taxas de desconto praticadas. Em seguida,

são analisados os principais impactos econômico-financeiros das mudanças introduzidas pela Topic 842 nos indicadores financeiros e nos preços das ações (via uma análise de value relevance) das empresas arrendatárias estadunidenses.

Finalmente, foram estimados os principais impactos para essas empresas caso o FASB tivesse adotado o critério único para o reconhecimento das despesas de leasing (como na IFRS 16). As demonstrações financeiras das empresas da amostra para o ano de 2019 foram simuladas como se o FASB tivesse adotado o modelo único de contabilidade de leasings nas demonstrações do resultado e dos fluxos de caixa. A simulação foi feita utilizando as informações divulgadas nas Notas Explicativas das empresas da amostra. Simulamos novos valores para o Lucro Antes de Juros e Impostos (EBIT), Lucro Líquido (LL) e Fluxo de Caixa Operacional (FCO), os quais foram então utilizados para analisar os efeitos nos índices financeiros e nos preços das ações.

Os resultados mostram que o reconhecimento do ativo de direito de uso e do respectivo passivo de leasing operacional gerou variações significativas nos indicadores financeiros das empresas, principalmente para as dos setores Aéreo, Comércio Varejista e Hotéis e Restaurantes, mas não foi possível identificar que o mercado reagiu a estas mudanças. A simulação dos resultados das empresas com base na IFRS 16 mostrou, por sua vez, que haveria aumento significativo no EBIT e no fluxo de caixa operacional, mas queda do lucro líquido, sendo que o mercado parece ter incorporado esta queda nos preços das ações, mesmo que o FASB tenha seguido um caminho diferente do IASB 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 pelo menos como uma das motivações, o desejo de evitar resultados menores e, conseqüentemente, impactos negativos no mercado de ações das empresas estadunidenses.

Este estudo é importante por três principais razões. Primeiro, apesar de a IFRS 16 ter 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) e no lobbying para a criação de tais normas contábeis (Beckman, 2016; Hussey, 2018; Osei, 2017), no conhecimento dos autores, este é 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, e 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 (Zeff, 2005). 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), tendo 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. Enquanto a maioria dos estudos sobre a colaboração entre o IASB e o FASB se concentra em atividades de lobbying (Rey et al., 2020) e nas influências políticas e institucionais dos Boards (Matos, 2020), bem como na hierarquia de poder (Ong, 2017), o presente trabalho contribui para a literatura ao trazer as potenciais razões econômicas por trás da discordância entre os Boards em relação à norma de leasing.

2 Revisão de Literatura e Desenvolvimento das Hipóteses

2.1 Leasing operacional e as informações off-balance sheet

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, 1949) 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".

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 (FASB, 2021b). O IASB 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).

A preocupação com o volume excessivo de contratos de leasing classificados como operacionais e mantidos fora do balanço das empresas arrendatárias motivou diversos acadêmicos a investigar os efeitos da capitalização dos ativos desses contratos, o que, em geral, resultou em uma considerável estimativa de aumento no endividamento, bem como uma redução na rentabilidade (Branswijck et al., 2011; Goodacre, 2003; Imhoff et al., 1991; Imhoff et al., 1997; Kostolansky & Stanko, 2011; Öztürk & Serçemeli, 2016; Tai, 2013; Wong & Joshi, 2015).

Portanto, a Hipótese A1 afirma que: A adoção da Topic 842 nos Estados Unidos levou a um aumento significativo nos níveis de endividamento das empresas e a uma redução significativa no retorno sobre os ativos.

Dado que são esperadas diferenças setoriais, conforme o estudo de PricewaterhouseCoopers (2016), a Hipótese A2 é a seguinte: As mudanças nos níveis de endividamento e retorno sobre os ativos variam significativamente entre os setores.

Em seguida, considerando os achados de Arata (2010), onde se espera que pelo menos investidores mais sofisticados já tenham incluído passivos de arrendamento operacional e ativos de direito de uso em suas análises, espera-se que o reconhecimento desses itens nas demonstrações financeiras não acrescente informações ao mercado. Portanto, a Hipótese A3 é formulada da seguinte maneira: A informação sobre contratos de arrendamento nas Notas explicativas das empresas arrendatárias sob a Topic 840 é tão relevante para o mercado de ações quanto a informação divulgada nas demonstrações financeiras sob a Topic 842, independentemente dos setores das empresas.

2.2 O Lobbying durante o processo de convergência da norma de leasing

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.

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.

2.3 As Diferenças entre a Topic 840, Topic 842 e IFRS 16

Embora o FASB e o IASB 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).

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.

De acordo com o FASB (2021c), os respondentes expressaram visões tanto a favor quanto contra ao critério único. 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. 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 para diferentes tipos de leasings.

Por outro lado, de acordo com BC49, alguns dos stakeholders que se manifestaram contra a abordagem de critério único argumentaram que o reconhecimento separado dos juros sobre os passivos de leasings e a amortização dos ativos de direito de uso implicaria em despesas mais elevadas nos primeiros anos e menores nos anos finais do contrato. Portanto, os benefícios e os passivos de leasings não seriam correspondentes. Outros stakeholders argumentaram que, uma vez que os

benefícios do direito de uso dos ativos de leasings são diferentes entre os leasings financeiros e operacionais, um modelo único para o reconhecimento das despesas não seria adequado para todos os tipos de leasings. Além disso, de acordo com o FASB (2021c), muitos stakeholders afirmaram que o principal objetivo de reconhecer ativos e passivos para todos os leasings tinha sido alcançado.

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.

Do lado do IASB, os stakeholders 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 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 argumentaram que o leasing cria direitos e obrigações para o arrendatário. Portanto, a apresentação em separado das despesas de juros e de amortização seria mais útil.

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, o IASB considerou que os modelos de abordagem única ou dual teriam custos semelhantes, mas a abordagem única 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).

Dado que o reconhecimento separado dos juros sobre os passivos de arrendamento e a amortização dos ativos de direito de uso implicaria em despesas de arrendamento mais elevadas nos primeiros anos e despesas menores nos anos finais do contrato, caso os Estados Unidos tivessem adotado a IFRS 16, as empresas veriam uma diminuição no lucro líquido, resultando em uma redução na rentabilidade e no patrimônio líquido. Além disso, sob a IFRS 16, os pagamentos de leasing são classificados nas atividades de financiamento em vez de operacionais, portanto, espera-se também um aumento no fluxo de caixa operacional. Portanto, a primeira hipótese do segundo conjunto de hipóteses é a Hipótese B1: *A adoção do IFRS 16 por empresas arrendatárias nos Estados Unidos geraria um aumento significativo na relação Dívida/PL (D/E) e no fluxo de caixa operacional, além de uma diminuição significativa na rentabilidade das empresas nos primeiros anos dos contratos de arrendamento operacional.*

Como discutido anteriormente, espera-se também que essas variações difiram entre os setores: Hipótese B2: *A variação na relação D/E, no fluxo de caixa operacional e na rentabilidade varia significativamente entre as indústrias.*

Finalmente, considerando a decisão do FASB de manter o modelo dual na demonstração de resultados, espera-se que essas informações sejam as mais relevantes para o mercado: Hipótese B3: *As informações sobre contratos de leasing nas Notas Explicativas das arrendatárias sob a IFRS 16 não adicionariam fatos relevantes ao mercado de ações, independentemente do setor das empresas. Isso também seria consistente com alguns estudos que não encontraram diferenças de value relevance entre as IFRS e o US GAAP, como Van der Meulen et al. (2007), que estudaram empresas alemãs aplicando ambos os padrões.*

3 Desenho da pesquisa

3.1 Dados e amostra

Para definir a amostra, foi inicialmente considerado um ranking da LeaseAccelerator (2018), selecionando as 500 empresas listadas dos EUA com os maiores passivos de leasing operacional (em relação ao passivo total) da lista Fortune 1.000, cujos dados estavam disponíveis no Economática e cujo ano fiscal começou em ou após 01/01/2019 e terminou em ou antes de 30/11/2020 (data da coleta de dados). No entanto, é importante observar que as 1.000 maiores empresas dos EUA em receita (Fortune 1000) não representam necessariamente as 1.000 empresas com o maior volume de leasing operacional, então a amostra final não reflete necessariamente as

empresas no mercado dos EUA que foram mais afetadas pela norma de leasing. Portanto, os resultados podem ser atenuados por esses procedimentos de seleção de amostra.

Os dados são de dois tipos. Primeiramente, foram coletadas manualmente as seguintes informações relacionadas aos contratos de leasing operacional nas Notas Explicativas das empresas da amostra: (i) o prazo médio remanescente do contrato; (ii) a taxa média anual de desconto; (iii) o valor total bruto do passivo de leasing; (iv) o valor total líquido do passivo de leasing (item (iii) menos os juros calculados usando a taxa média de desconto); e (v) o valor total das despesas de leasing operacional. Em seguida, os dados foram tabulados para simular a amortização do ativo de direito de uso e os juros ao longo do prazo médio dos passivos de leasing operacional, de acordo com os requisitos da IFRS 16. As demonstrações financeiras foram coletadas nos sites das empresas e no banco de dados da SEC. Como esses dados foram coletados manualmente e devido a restrições de tempo, o período de análise foi limitado ao primeiro ano de adoção do novo padrão.

Segundo, os dados financeiros e de mercado foram coletados do banco de dados da Economática. Para garantir a confiabilidade dos dados, teve-se o cuidado de cruzar algumas informações nas demonstrações financeiras com os dados obtidos da Economática e do site da SEC, como a data de encerramento do exercício, o total de ativos e o código do Central Index Key (CIK).

3.2 Topic 842 versus Topic 840

Para testar a Hipótese A1, foram calculados os indicadores Dívida sobre Ativos (D/A), Dívida sobre Patrimônio Líquido (D/E) e retorno sobre ativos (ROA, lucro líquido escalonado pelo total de ativos) com base nos dados da empresa para o ano fiscal iniciado após 01/01/2019, incluindo e excluindo o direito de uso (RoU) e o passivo de leasing operacional (LO). Em seguida, foi comparada a diferença utilizando um teste t pareado. Em seguida, para testar a Hipótese A2, foram estimadas três regressões, uma para cada indicador:

$$\Delta \text{Indicador}_i = \beta_0 + \sum_{k=1}^{11} \beta_k \text{Setor}_{i,k} + \varepsilon_i \quad (1)$$

A variável dependente na Equação (1) é a diferença entre cada indicador (D/A, D/E e ROA) sob a Topic 840 (ou seja, usando dados de 2019, mas excluindo os valores de RoU e LO) e sob a Topic 842 (ou seja, usando os dados reais de 2019, incluindo os valores de RoU e LO). Essa diferença é regredida contra um conjunto de dummies de setor que identificam 11 classificações diferentes, cujos coeficientes, se estatisticamente significativos, indicam o quão maior ou menor é a mudança no indicador com o novo padrão em relação ao setor base.

Finalmente, para testar a Hipótese A3, foi testado o value relevance das demonstrações financeiras sob a Topic 842 e 840. Primeiramente, foi estimado o modelo tradicional de value relevance de acordo com a Equação (2), onde $\ln\text{Preço}$ é o logaritmo natural do preço das ações três meses após a data de fechamento do exercício fiscal, LPA é o lucro por ação e PLA é o patrimônio líquido (valor contábil) por ação:

$$\ln\text{Preco}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LPA}_{it} + \beta_2 \text{PLA}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Primeiramente, a Equação (2) foi estimada utilizando dados de um ano antes (2018) e um ano depois (2019) da adoção da Topic 842 para testar os fundamentos do modelo de value relevance. Em seguida, utilizando os mesmos dados, foi estimada a regressão na Equação (3), onde ATA é o ativo total por ação, PTA é o passivo total por ação, e Pós é uma dummy de tempo que identifica o período após a adoção do Topic 842:

$$\ln\text{Preco}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LPA}_{it} + \beta_2 \text{ATA}_{it} + \beta_3 \text{PTA}_{it} + \beta_4 \text{Pós}_t + \beta_5 \text{ATA} \times \text{Pós}_{it} + \beta_6 \text{PTA} \times \text{Pós}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

A Equação (3) permite testar o reconhecimento do RoU nos ativos e do LO nos passivos no período após a adoção da Topic 842. Se os coeficientes das interações entre ativos e passivos e a dummy Pós forem estatisticamente significativos, então ativos e passivos são mais relevantes sob a Topic 842. Foi analisado também o value relevance do RoU e LO separadamente de acordo com a Equação (4), que utiliza apenas dados de 2019 (período pós-Topic 842) e inclui o ativo total por ação sem o RoU (ATsemRoU), o RoU por ação (RoUA), o passivo total por ação sem o LO (PTAsemLO) e o LO por ação (LOA):

$$\ln\text{Preco}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{LPA}_{it} + \beta_2 \text{ATAsemRoU}_i + \beta_3 \text{RoUA}_i + \beta_4 \text{PTAsemLO}_i + \beta_5 \text{LOA}_i + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

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):

$$\ln\text{Preco}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{LPA}_{it} + \beta_2 \text{ATAsemRoU}_i + \beta_3 \text{RoUA}_i + \sum_{k=1}^{11} \alpha_k \text{RoUA} \times \text{Setor}_{ik} + \beta_4 \text{PTAsemLO}_i + \beta_5 \text{LOA}_i + \sum_{k=1}^{11} \gamma_k \text{LOA} \times \text{Setor}_{ik} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

3.3 IFRS 16 versus Topic 842

Para testar a Hipótese B1, primeiro foi feita a simulação das demonstrações financeiras sob a IFRS 16 e, em seguida, foram descritos os efeitos sobre o EBIT, LL e FCO. Como a IFRS 16 alteraria o lucro (e o patrimônio líquido) e o fluxo de caixa das empresas, foram avaliados os efeitos nas seguintes métricas: (i) relação Dívida/Patrimônio Líquido (D/E), (ii) retorno sobre o ativo (ROA), (iii) retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), (iv) lucro por ação (LPA)

e (v) razão entre o FCO e a receita (FCO/Rec), utilizando dados para o exercício social iniciado em 01/01/2019 considerando os valores reais (sob a Topic 842) e os valores simulados sob a IFRS 16. Similar à Seção 3.2, foi feito um teste t pareado para analisar as diferenças entre os indicadores sob a Topic 842 e a IFRS 16.

Para testar a Hipótese B2, a Equação (1) foi estimada para cada um dos cinco indicadores, como na Seção 3.2. Finalmente, para testar a Hipótese B3, como a IFRS 16 afeta apenas o LPA no modelo original de value relevance, foi estimada a Equação (6), onde ΔLPA é a variação no LPA se as empresas adotassem o modelo único de reconhecimento da IFRS 16.

$$\ln\text{Preco}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{PLA}_{it} + \beta_2 \text{LPA}_{it} + \beta_3 \Delta\text{LPA}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

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 relevante para o mercado entre setores diferentes, conforme a Equação (7):

$$\ln\text{Preco}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{PLA}_{it} + \beta_2 \text{LPA}_{it} + \beta_3 \Delta\text{LPA}_{it} + \sum_{k=1}^{11} \alpha_k \Delta\text{LPA} \times \text{Setor}_{ik} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

4 Resultados

4.1 Topic 842 versus Topic 840

A Tabela 1 mostra os prazos médios dos contratos de leasing, variando entre cinco e 17 anos, e as taxas de desconto médias por setor, variando entre 5,1 e 7,6 por cento.

Tabela 1: Prazo médio e taxas de desconto anuais de leasing operacional

Setor	Prazo	Taxa de desconto
Aéreo	9,7	5,7%
Assistência médica	9,8	7,6%
Comércio atacadista	6,7	5,9%
Comércio varejista	9,4	7,0%
Construção	5,7	5,2%
Elétrico	12,4	5,3%
Finanças e seguros	12,0	5,3%
Hotéis e restaurantes	16,4	7,0%
Indústria	7,3	5,1%
Mineração e extração	6,2	6,9%
Serviços	7,6	5,3%
Transportes	8,9	6,1%
Total Geral	8,8	5,7%

A Tabela 2 mostra os efeitos da capitalização dos leasings operacionais no ativo (Painel A) e no passivo (Painel B) das empresas, agrupados por setor. Os dados foram winsorizados em 95% foram excluídas 34 observações com patrimônio líquido negativo, o que é especialmente importante na análise do value relevance (Jan & Ou, 2012). O Painel A da Tabela 2 mostra que, em média, o ativo total aumentou em 8,9 por cento com a inclusão dos Direitos de Uso (RoU), enquanto para alguns setores, como Varejo e Hotéis & Restaurantes, esse valor ultrapassa 30 por cento. O Painel B mostra que o aumento no passivo total foi muito mais expressivo, com uma média de 19,7 por

cento, impulsionado pelos setores de Varejo e Hotéis & Restaurantes, nos quais o aumento foi superior a 80 por cento. De acordo com a Deloitte (2020), os valores reconhecidos dos passivos de leasing podem ser superiores aos valores capitalizados dos ativos RoU porque ambos são inicialmente mensurados pelo valor presente dos pagamentos futuros, mas o ativo RoU é ajustado pelos incentivos fornecidos pela arrendadora e quaisquer custos iniciais diretos. À medida que esses incentivos ou custos iniciais são amortizados ao longo da vida dos contratos, essa diferença tende a desaparecer.

Tabela 2: 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	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 (LO/PT)						
Total Geral	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%

A Tabela 3 mostra o efeito nos indicadores D/A, D/E e ROA, mostrando os valores para o ano de 2019 sob a Topic 842 e como seriam se o padrão atual ainda fosse a Topic 840 (excluindo o ativo RoU e o passivo LO). Em média, a Topic 842 resultou em um aumento nos indicadores de alavancagem e uma redução no ROA, todos altamente estatisticamente significantes, em conformidade com estudos anteriores (Chartered Financial Analysts Institute [CFA], 2019; Deloitte, 2020). Portanto, os resultados são consistentes com a Hipótese A1, ou seja, a adoção da Topic 842 nos Estados Unidos aumentou significativamente os níveis de endividamento das empresas, ao mesmo tempo em que reduziu significativamente o retorno sobre os ativos para as empresas arrendatárias.

Tabela 3: Variações nos Indicadores sob a Topic 842 e Topic 840

Indicador	Topic 840			Topic 842			T Student		
	Média	Desv. Pad	Mediana	Média	Desv. Pad	Mediana	dif.	t	P-valor
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

A Tabela 4 apresenta os resultados das estimações para a análise das diferenças entre os setores. As variações nos três indicadores foram significativas para a maioria dos setores, mas os maiores aumentos na alavancagem e as maiores reduções na lucratividade estão nos setores de Varejo e Hotéis & Restaurantes, seguidos pelos setores de Aviação e Saúde. Esses resultados são consistentes com a Hipótese A2, ou seja, a variação na dívida e na lucratividade varia significativamente entre diferentes setores. Esses resultados estão de acordo com a literatura anterior (Goodacre, 2003; Imhoff et al., 1997; Tai, 2013), que estimou um aumento significativo nos indicadores de endividamento e de lucratividade para empresas, especialmente nos setores de varejo e restaurantes.

Tabela 4: Variações nos Indicadores por setor Topic 842 versus Topic 840

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

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

Finalmente, foi analisado o value relevance das informações de leasing operacional divulgadas nas Notas Explicativas sob a Topic 840 e nas demonstrações financeiras sob a Topic 842 para testar a Hipótese A3 de que ambos os tipos de informações são igualmente relevantes para o mercado de ações, independentemente do setor.

A Tabela 5 mostra os resultados das estimações dos modelos de value relevance. Primeiramente, foram estimados os modelos 1 (Equação (2)) e 2 (Equação (3)) considerando todas as observações tanto para o

período pré (2018) quanto para o pós-adoção (2019). O Modelo 1 mostra o resultado do modelo básico de value relevance: tanto o LPA quanto o PLA são estatisticamente significantes com os sinais esperados, com um R² ajustado de 40,5. No Modelo 2, o PLA foi decomposto em ativo total por ação (ATA) e passivo total por ação (PTA), que aparecem estatisticamente significativas e com os sinais esperados, e inclui suas interações com a dummy Pós. As interações de ATA e PTA com Pós não são estatisticamente significativas, indicando que ATA e PTA não são mais relevantes sob a Topic 842 do que eram sob a Topic 840. Portanto, com base no Modelo 2, o mercado não reagiu ao reconhecimento de ativos e passivos de leasings no balanço patrimonial.

Em seguida, foram estimados os modelos 3 (Equação (4)) e 4 (Equação (5)) usando as 447 observações de 2019 (período pós-adoção). No Modelo 3, os valores de RoU e LO foram desagregados dos ativos e passivos das empresas para formar as variáveis ativo total por ação sem RoU (ATAsemRoU) e passivo total por ação sem leasing operacional (PTAsemLO). Os coeficientes das variáveis RoUA (-0,006) e LOA (-0,002) não são estatisticamente significantes, reforçando assim o resultado do Modelo 2.

Finalmente, o Modelo 4 utiliza dummies setoriais para estimar o value relevance do RoU e LO por setor. Neste modelo, os coeficientes RoUA e LOA são estatisticamente significantes a 5%, com os sinais esperados. No entanto, ao analisar as variáveis por setor, resultados diferentes aparecem. No setor de Aviação, por exemplo, RoUA e LOA são estatisticamente significantes a 1%, mas o efeito parcial de RoUA no preço é negativo (-0,170 = 0,524 - 0,694). O mesmo acontece com o setor de Construção, com um efeito parcial de -0,158 (0,524 - 0,682), Hotéis e Restaurantes (0,524 - 0,981 = -0,457), Indústria (0,524 - 0,739 = -0,215) e Serviços (0,524 - 0,559 = -0,035).

A razão mais provável para esses resultados é o fato de que os leasings operacionais reconhecidos no balanço sob a Topic 842 têm valores mais altos para os passivos do que para os ativos, ou seja, têm patrimônio líquido negativo (ver Painel B da Tabela 2). Jan e Ou (2012) explicam que se o patrimônio líquido for negativo, os modelos de valuation derivados de Ohlson (1995) deixam de funcionar. Apenas 15% das empresas na amostra têm ativos RoU maiores que o LO, e todos os setores têm um RoU médio menor que o LO, exceto o setor Elétrico. O fato de o LO ser normalmente maior que o RoU invalida a análise de value relevance desses itens específicos, seja por viés ou porque o mercado se concentra em outras variáveis (Jan & Ou, 2012). Portanto, não é possível fazer inferências sobre a Hipótese A3, devido às limitações do modelo de value relevance e da amostra.

Tabela 5 - Value Relevance Topic 842

	Variável Dependente: ln(Preço)			
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
const	3,146*** (0,043)	3,316*** (0,050)	3,079*** (0,627)	2,839*** (0,148)
LPA	0,147*** (0,009)	0,158*** (0,009)	0,170*** (0,014)	0,172*** (0,143)
PLA	0,006*** (0,002)			
ATA		0,006*** (0,002)		5,2%
PTA		-0,007*** (0,002)		
Post		-0,266*** (0,080)		
ATAPost		0,002 (0,003)		
PTAPost		-0,003 (0,003)		
ATAs/ROU			0,007*** (0,002)	0,007*** (0,002)
ROUA			-0,006 (0,054)	0,524** (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)
ROUAElétric				-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*** (0,002)	-0,011*** (0,002)
LOA			-0,002 (0,049)	-0,432** (0,209)
LOAAereo				0,552*** (0,208)
LOAAssistMed				0,193 (0,307)
LOAComAtac				-0,158 (0,408)
LOAComVarej				0,139 (0,235)

Continua na próxima página

LOAConstr	0,591 **			
	(0,298)			
LOAEletric	0,153			
	(0,355)			
LOAHotRest	0,892 ***			
	(0,345)			
LOAInd	0,598 **			
	(0,283)			
LOAMiner	0,577			
	(0,642)			
LOAServ	0,439			
	(0,279)			
LOATransp	0,577			
	(0,350)			
LOATransp	-0,408			
	(0,350)			
Efeitos fixos de setor	Não	Não	Não	Sim
Observações	894	894	447	447
R ² Ajustado	0,405	0,438	0,405	0,481
Estatística F	296,448 ***	112,081 ***	58,485 ***	28,586 ***

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

É interessante observar que o efeito da capitalização dos leasings operacionais não foi significativa para setores como Saúde e Varejo, apesar das variações significativas em RoU/AT e LO/PT, conforme pode ser visto na Tabela 2. Alguns argumentam que os investidores já teriam levado em consideração as informações de leasing operacional divulgadas nas Notas Explicativas sob a Topic 840, então simplesmente transferir essas informações para as demonstrações financeiras não necessariamente altera as avaliações das ações (Altamuro et al., 2014). No entanto, considerando os resultados inconclusivos do modelo 4, não é possível inferir sobre o value relevance de RoU e LO (Hipótese A3).

4.2 IFRS 16 versus Topic 842

Para investigar os impactos da adoção da IFRS 16 na demonstração de resultados das empresas dos EUA, foram simuladas as despesas de amortização e juros de acordo com os requisitos da IFRS 16, com base em informações das Notas Explicativas do primeiro exercício social após a Topic 842 (2019). A Tabela 6 compara as despesas de LO sob a Topic 842 com as despesas de LO estimadas sob a IFRS 16 (escalonadas pela receita líquida) por setor, mostrando que as despesas de LO sob

a IFRS 16 são mais altas do que sob a Topic 842 para todos os setores, mas especialmente para os setores de Hotéis & Restaurantes, Saúde, Varejo e Aviação, com um aumento de 0,94, 0,83, 0,53 e 0,43 pontos percentuais, respectivamente.

Tabela 6 - Despesas de leasing operacional - Topic 842 versus IFRS 16

Setor	Receita Líquida	Topic 842		IFRS 16	
		Total despesas LO	Despesas Amortiz RoU Despesas Amortiz RoU	Despesas de Juros	Total despesas LO
Aéreo	18.771.092	2,42%	1,94%	0,91%	2,85%
Assistência médica	6.860.929	2,86%	1,94%	1,74%	3,69%
Comércio atacadista	10.094.252	0,79%	0,67%	0,22%	0,90%
Comércio varejista	35.785.144	3,10%	2,49%	1,13%	3,63%
Construção	7.381.743	0,72%	0,64%	0,14%	0,78%
Elétrico	12.024.157	0,46%	0,37%	0,18%	0,55%
Finanças e seguros	12.930.202	1,07%	0,80%	0,52%	1,32%
Hotéis e restaurantes	8.344.359	3,11%	2,09%	1,97%	4,05%
Indústria	16.565.560	0,86%	0,73%	0,24%	0,97%
Mineração e extração	6.374.050	1,58%	1,19%	0,73%	1,92%
Serviços	15.064.953	1,54%	1,28%	0,48%	1,76%
Transportes	10.220.628	1,03%	0,85%	0,33%	1,18%
Total Geral	16.729.124	1,46%	1,16%	0,55%	1,72%

A Tabela 7 mostra as variações no lucro operacional (EBIT), lucro líquido e fluxo de caixa das operações sob o IFRS 16, em comparação com os números divulgados sob o Tópico 842. Os dados foram winsorizados em 5%

De acordo com a Tabela 7, se as empresas dos EUA adotassem a IFRS 16, haveria um aumento médio de 5,5% no EBIT, uma redução de 6% no LL e um aumento de 16,6% no FCO. Por outro lado, a análise individual por setor sugere que as variações no EBIT e LL são mais pronunciadas nos setores de Saúde, Varejo e Hotéis & Restaurantes. Quanto ao FCO, destacam-se os setores de Aviação, Saúde, Atacado, Varejo, Construção, Hotéis & Restaurantes e Serviços, pois todos apresentam variações positivas no FCO de mais de 10%. Em geral, variações negativas no LL e variações positivas no EBIT e FCO são esperadas e estão de acordo com a literatura anterior (CFA, 2019; Deloitte, 2020; KPMG, 2021).

Tabela 7 - Efeitos da IFRS 16 no EBIT, LL e FCO

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%

O próximo passo é analisar as variações nos indicadores financeiros sob a IFRS 16 em relação à Topic 842. Os resultados na Tabela 8 mostram que as variações nos indicadores sob a IFRS 16 em comparação com a Topic 842 são todas estatisticamente significantes. Em conformidade com a literatura existente (Branswijck et al., 2011; Goodacre, 2003; Imhoff et al., 1997; PricewaterhouseCoopers, 2016; Tai, 2013), o aumento na relação dívida/patrimônio líquido (D/E) não mudem, o patrimônio líquido é reduzido como resultado

da diminuição do lucro líquido. Da mesma forma, o FCO/Rec aumenta em 0,014 pontos após a reclassificação dos pagamentos do principal e juros de leasings operacionais das atividades operacionais para as atividades de financiamento. Os indicadores de rentabilidade também reduzem devido à diminuição do lucro líquido sob a IFRS 16. Esses resultados confirmam a Hipótese B1, ou seja, a adoção da IFRS 16 nos Estados Unidos levaria a um aumento significativo no nível de endividamento e fluxo de caixa operacional e uma redução significativa na rentabilidade.

Tabela 8 - Variações nos Indicadores sob a IFRS 16 e Topic 842

Indicador	Topic 842			IFRS 16			T Student		
	Média	Desv. Pad	Mediana	Média	Desv. Pad	Mediana	Média	Desv. Pad	Mediana
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

A Tabela 9 apresenta os resultados por setor. Os resultados mostram que a alteração estimada nos indicadores sob a IFRS 16 é significativa para a maioria dos setores, especialmente para Aviação, Saúde, Varejo, Elétrico e Serviços. Os resultados na Tabela 9, portanto, confirmam a Hipótese B2 de que a mudança nos indicadores das empresas com a IFRS 16 varia significativamente entre diferentes setores. Esses resultados corroboram os achados na literatura (CFA, 2019; KPMG, 2021; PricewaterhouseCoopers, 2016) que estimam piores indicadores financeiros sob a IFRS 16 nos primeiros anos dos contratos de leasing.

Tabela 9- Variações nos Indicadores por setor sob a IFRS 16

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)
Aéreo	0,014 ** (0,006)	-0,002 *** (0,000)	-0,006 *** (0,001)	-0,025 ** (0,010)	0,015 *** (0,004)
Assistência médica	0,114 (0,069 *)	-0,003 ** (0,002)	-0,021 * (0,012)	-0,081 ** (0,040)	0,016 ** (0,008)
Comércio atacadista	0,011 * (0,006)	-0,001 *** (0,000)	-0,004 *** (0,001)	-0,062 *** (0,018)	0,000 (0,002)
Comércio varejista	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)
Hotéis e restaurantes	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 e extração	-0,002 (0,004)	-0,001 (0,001)	-0,002 (0,002)	-0,037 (0,033)	0,004 (0,004)
Serviços	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 Ajustado	0,106	0,502	0,200	0,211	0,288
Estatística F	6,147 ***	31,422 ***	11,650 ***	9,136 ***	12,655 ***

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

Em seguida, foi analisado o value relevance dos efeitos contábeis estimados sob a IFRS 16, para testar a Hipótese B3. Foram estimados três modelos de cross section e os resultados estão na Tabela 10. Os modelos consideram as 447 observações do primeiro exercício social após a Topic 842. Primeiramente, são apresentados os resultados do modelo básico de value relevance, no modelo 1 (Equação (2)), validando-o para a amostra do estudo.

No modelo 2 (Equação (6)), LPA é o lucro por ação sob a Topic 842, enquanto varLPA é a variação entre o LPA simulado sob a IFRS 16 e o LPA divulgado sob a Topic 842. Ambas as variáveis têm coeficientes positivos e

estatisticamente significantes, indicando que variações no LPA sob a IFRS 16 seriam relevantes para o mercado. Portanto, o mercado parece ter incorporado a expectativa de redução nos lucros causada pela abordagem única de reconhecimento de resultados do IASB, mesmo que o FASB tenha seguido uma abordagem diferente. Uma possível explicação para esse resultado é que agências de rating (e possivelmente outros usuários sofisticados) incorporaram alterações nas demonstrações de resultado das arrendatárias dos EUA para considerar um modelo único de despesas com leasing, como na IFRS 16, permitindo que os preços de mercado incorporem essas informações. além do trimestre atual.

Tabela 10 - 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)
Efeitos fixos de setor	Não	Não	Sim
Observações	447	447	447
R ² Ajustado	0,394	0,404	0,469
Estatística F	156,575 ***	101,673 ***	27,791 ***

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

Por fim, no modelo 3 (Equação (7)) da Tabela 10, as mudanças estimadas no LPA sob a IFRS 16 (varLPA) foram interagidas com as dummies de setor. Assim como no modelo 2, o modelo 3 mostra que PLA (0,007), LPA (0,150) e varLPA (-3,238) são estatisticamente significantes a 1%. Devido às interações, varLPA deve ser interpretado por setor (os coeficientes das dummies de setor foram omitidos por questões de espaço). As interações são significantes para quase todos os setores, exceto para Construção, Elétricos e Hotéis & Restaurantes. O efeito parcial de varLPA para o setor de Aviação é 1,251, o que é maior do que o efeito parcial geral de 0,612 no modelo 2. Para os setores de Atacado e Varejo, o efeito é 0,507 e 0,420, respectivamente. O efeito parcial do setor de Indústrias também foi forte, em

2,134, assim como os de Mineração (1,034) e Serviços (1,198). Saúde e Transporte tiveram um efeito parcial negativo, ou seja, os sinais foram contrários aos que esperávamos (-0,054 e -1,516).

Os resultados das variações no LPA por setor, portanto, são mistos. Enquanto o efeito parcial é positivo para alguns setores, é negativo para outras, o que pode ser resultado de viés no modelo de value relevance, uma vez que a variável varLPA é sempre negativa. No entanto, como o efeito parcial para vários setores é significante (e positivo, conforme esperado pela lógica do modelo), a Hipótese B3 não é confirmada, já que a variação no LPA é, de fato, relevante para vários dos setores estudados.

5 Considerações finais

Esta pesquisa teve como objetivo investigar os efeitos econômicos e financeiros das novas normas de leasing de 2019 para empresas arrendatárias nos EUA, comparando com os potenciais efeitos da IFRS 16 para explorar as razões econômicas que levaram o FASB e o IASB a divergirem em relação à norma. Foram analisadas as demonstrações financeiras de 500 empresas dos EUA para os períodos antes da adoção (2018) e após a adoção (2019) das novas normas de contabilidade de leasing do FASB (Topic 842) e do IASB (IFRS 16).

Primeiramente, ao comparar a Topic 840 e a Topic 842, os resultados mostram que o reconhecimento de ativos de direito de uso e os respectivos passivos de leasing operacional resultaram em aumentos nos ativos e passivos das empresas, aumentando a alavancagem e diminuindo a lucratividade, como esperado. Em segundo lugar, ao comparar o Topic 842 e a IFRS 16, foi constatado que se o FASB tivesse adotado os mesmos critérios para despesas com leasing exigidos pelo IASB, haveria um aumento médio na alavancagem e no fluxo de caixa das operações, e uma diminuição na lucratividade.

A análise de value relevance indicou que a diminuição nos lucros é relevante para o mercado de ações, mas não para todos os setores. O mercado incorporou a expectativa de uma diminuição nos lucros caso os EUA adotassem o IFRS 16, o que pode ser possivelmente explicado pelas agências de rating e outros usuários sofisticados considerando em suas análises o critério único para reconhecimento de leasings operacionais e financeiros também para a demonstração de resultados.

Portanto, os resultados mostram que, como previsto pelo FASB em BC49, a adoção do IFRS 16 nos Estados Unidos implicaria em resultados financeiros mais fracos para as empresas arrendatárias nos primeiros anos dos contratos de leasing operacional, mas resultados melhores nos anos subsequentes, em comparação com a Topic 842. Essas análises são consistentes com a hipótese de que a não adoção da IFRS 16 pelo FASB estaria vinculada a uma tentativa de evitar resultados mais fracos para as empresas dos EUA, o que impactaria negativamente o mercado de ações.

A principal contribuição deste trabalho está em focar no ambiente dos EUA para estudar as implicações das normas de leasing, enquanto a maioria dos estudos recentes tem se concentrado no mundo IFRS (Quach & Tu, 2020; Spånberger & Rista, 2020; Svensson & Nordenskjöld, 2020). Em segundo lugar, este trabalho contribui para a literatura que estuda as diferenças entre o FASB e o IASB explorando razões econômicas, complementando os estudos que se concentraram na hierarquia de poder que existe entre os órgãos (Hail et al., 2009; Ong, 2017)

e no lobbying (Cariano et al., 2017; Rey et al., 2020). Finalmente, é importante destacar o trabalho manual detalhado na análise das Notas Explicativas das empresas sob a SEC, o que permitiu estimar quais seriam os efeitos nas demonstrações financeiras se essas empresas estivessem sob a jurisdição do IASB.

Referências

- 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
- American Institute of Certified Public Accountants, AICPA (1949). Committee on Accounting Procedure: Disclosure of long-term leases in financial statements of lessees. *Accounting Research Bulletin*, no. 38 (1949). American Institute of Accountants. 330. Disponível em https://egrove.olemiss.edu/dl_aia/330
- 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
- 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
- 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. Disponível em http://online-cig.ase.ro/jcig/art/10_2_8.pdf
- Cariano, A., Ferreira de Albuquerque, F. H., Marcelino, M., & Rodrigues, N. (2017). Contabilidade das operações de leasing: análise de possíveis ocorrências de lobbying no processo de emissão da IFRS 16. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 11(4), 453-470. doi.org/10.17524/repec.v11i4.1686
- Chartered Financial Analysts (CFA) Institute (2019). Leases: What Investors need to know about the new standard: Top ten considerations for investors. Disponível em: <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/cfa-leasing-paper.ashx>
- 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
- Deloitte (2020, june). A Roadmap to applying the new

- leasing standard. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/audit/ASC/Roadmaps/us-aers-a-roadmap-to-applying-the-new-leasing-standard.pdf>
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2016) Accounting Standards Update No.2016-02 February 2016 – Leases (Topic 842). Disponível em [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/ /](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/)
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2021). Why a New Leases Standard? Disponível em <https://www.fasb.org/leases>
- Financial Accounting Standards Board, FASB (2021a). CommentLetterNo604–UnitedStatesCongress. Disponível em 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. Disponível em <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. Disponível em https://fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage&cid=1176167901087
- 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
- Guillaume, D. P. D. O., & Pierre, D. (2017). Accounting For Leases: A Comparative Analysis Of US GAAP and IFRS. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 1(2), 109-119. Disponível em https://www.ijebmr.com/uploads/pdf/archivepdf/2020/ART_01_16.pdf
- 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
- Hussey, R. (2018). Accounting for leases and the failure of convergence. *Athens Journal of Business & Economics*, 4(1). Disponível em <http://zbuw.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. Disponível em <https://search.proquest.com/openview/84920dccb6db4af52dfe82d6d446a57e/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. Disponível em <https://search.proquest.com/openview/42b31bf1a911cefe18ff4d4ac8a8e5a0/1?pq-origsite=gscholar&cbl=3330>
- International Financial Reporting Standards IFRS (2016). IFRS 16 Leases. Disponível em <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-16-leases>
- International Financial Reporting Standards IFRS (2016a) Effects Analysis: IFRS 16 Leases Disponível em <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 Disponível em <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
- 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 (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. Disponível em: <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/>
- 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). Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-03022021-013335/en.php>
- 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. Disponível em 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. Disponível em <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. Disponível em: 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. Disponível em: <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. Disponível em: <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. Disponível em: 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
- Spånberger, J., & Rista, M. (2020). Implications of IFRS 16 adoption: Evidence from Swedish publicly listed firms (Dissertação de Mestrado). Uppsala Universitet, Uppsala, Sweden. Disponível em: <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1448387/FULLTEXT01.pdf>
- 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 (Dissertação de Mestrado). University of Gothenburg, Gothenburg, Sweden. Disponível em: 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/ijaf.v3i1.3270
- United States Securities and Exchange Commission SEC (2005) – SEC Staff Report on Off-Balance Sheet Arrangements. Disponível em: <https://www.sec.gov/news/press/2005-91.htm>
- Van der Meulen, S., Gaeremynck, A., & Willekens, M. (2007). Attribute differences between US GAAP and IFRS earnings: An exploratory study. *The International Journal of Accounting*, 42(2), 123-142.
- 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/aabf.v9i3.3
- Zeff, S. A. (2005). Evolution of US generally accepted accounting principles (GAAP). Deloitte IASPlus. Disponível em: <https://www.iasplus.com/en/de/binary/resource/0407zefusgaap.pdf>