

**Reflexos da Capitalização do *Leasing* Operacional nos Indicadores de Estrutura de Empresas do Subsetor de Transportes Listadas na Bovespa**

**Reflections of the Capitalization on Operational Leasing in Transport Subsector Companies' Structure Indicators Listed on Bovespa**

Vinícius Gomes Martins

Mestre em Ciências Contábeis – UnB/UFPB/UFRN

Professor do Departamento de Contabilidade da Unipê Business School - UNIPÊ

BR-230, Km 22 - Água Fria - João Pessoa – PB - 58053-000

viniciuscontabeis@hotmail.com

Augusto Cezar da Cunha Silva Filho

Mestre em Ciências Contábeis – UnB/UFPB/UFRN

Professor do Departamento de Agrotecnologia e Ciências Sociais da Universidade Federal Rural do Semi-Árido (UFERSA)

Av. Francisco Mota, 572 - Costa e Silva – Mossoró – RN – 59.625-900

augusto.filho@ufersa.edu.br

Luiz Felipe de Araújo Pontes Girão

Mestre em Ciências Contábeis - UnB/UFPB/UFRN

Professor do Departamento de Finanças e Contabilidade da UFPB

Jardim Cidade Universitária, UFPB, Centro de Ciências Sociais Aplicadas - Campus I,

Departamento de Finanças e Contabilidade. - João Pessoa – PB - 58059900.

luizfelipe@ccsa.ufpb.br

Jorge Katsumi Niyama

Pós- Doutor em Contabilidade Internacional – Universidade de Otago

Professor do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da UnB

Prédio da FACE, 1º andar, Sala B1-B2, Campus Darcy Ribeiro – Brasília – DF- 70.910-900

jkatsumi@unb.br

**Resumo**

O *leasing* constitui uma alternativa para o financiamento de ativos para as entidades, tendo como modalidades operacionais e financeiras. Esse tipo de operação tem causado diversos entraves teóricos, dentre eles, a questão das transações *off-balance sheet*. Em 2009, o IASB e o FASB, em trabalho conjunto publicaram o *Exposure Draft 2010/09* (ED) que promete mudanças relevantes no tratamento de tais operações. Frente a isso, o presente estudo teve como objetivo analisar os reflexos das mudanças propostas contidas no ED, quanto à capitalização do *leasing* operacional, nos indicadores de estrutura de empresas do subsetor de transporte listadas na Bovespa. Para isso, utilizou-se a metodologia de simulação das propostas contidas no ED, corroborando as pesquisas anteriores. Depois de efetivada a simulação, procedeu-se com o teste *t* de Student para amostras emparelhadas, com o intuito de verificar se as mudanças previstas podem causar diferenças significativas nos indicadores testados. As evidências apontam que no ano de 2011, um montante de R\$ 3,8 bilhões,

Artigo publicado anteriormente nos Anais do V Seminário UFPE de Ciências Contábeis em 2011.

Artigo submetido em 24 de janeiro de 2013 e aceito em 18 de agosto de 2013 pelo Editor Marcelo Alvaro da Silva Macedo, após *double blind review*.

referente a contratos de *leasing* operacional, não transitou pelo Balanço Patrimonial (*off-balance sheet*) das respectivas empresas. Observou-se ainda que, em média, as empresas da amostra possuem contratos de *leasing* operacional a pagar equivalente a 18,46% do capital próprio e 16,14% do capital de terceiros. Por fim, ao simular as propostas contidas no ED, verificou-se que os indicadores de endividamento, imobilização do patrimônio líquido e imobilização dos recursos não correntes, sofreram variações significativas, do ponto de vista estatístico, com a capitalização dos saldos de *leasing* operacional.

**Palavras-chave:** *Leasing. Off-balance Sheet. Indicadores de Estrutura. Exposure Draft – Lease* (2010/09).

## Abstract

Leasing is an alternative to financing the acquisition of assets for entities, and it has like modalities the operating procedures and financial leasing. This type of operation has caused several theoretical obstacles, among them the issue of off-balance sheet transactions. To reduce these accounting inconsistencies, the IASB and FASB have been working together to standardize the subject, this result was the publication of Exposure Draft 2010/09 (ED), which promises significant changes in the treatment of such transactions. Given this, this study aimed to analyze the impacts of the proposed changes contained in the ED, as the capitalization of operating leases, in the structure indicators at transportation subsector companies listed on the Bovespa. For this, we used the simulation methodology of the proposals in ED, confirming previous research. After the simulation accomplished, we proceeded with the Student's t test for paired samples, in order to check if the expected changes may cause significant differences in the indicators tested. The evidence points in the year of 2011, an amount of \$ 3.8 billion, related to operating leases, not moved by the balance sheet (off-balance sheet) of their respective companies. It was also observed that, on average, sample firms have operating leases to pay equivalent to 18.46% equity and 16.14% of debt. Finally, by simulating the proposals in the ED, it was found that the indicators of debt, equity and immobilization of the detention of non-current resources show significant variation from the statistical point of view, due to the capitalization of operating lease balances.

**Keywords:** *Leasing. Off-Balance Sheet. Indicators Structure. Exposure Draft – Lease* (2010/09).

## 1. Introdução

O *leasing*, também conhecido como arrendamento mercantil, é uma forma alternativa de financiamento para aquisição de ativos. Na visão de Wolk, Tearney e Dodd (2008), o *leasing* é um dos tópicos mais contundentes para a teoria contábil, onde as discussões sobre o tema deste giram em torno da prevalência da essência sobre a forma, normatização baseada em regras *versus* princípios, representação fiel e a questão do *off-balance sheet*.

Os modelos contábeis atuais existentes para o tratamento do *leasing* exigem que o arrendatário classifique seus contratos de arrendamento em financeiro ou operacional. Contudo, tais modelos, bem como normatizações e legislações que os regem, têm sido criticados por falharem no atendimento das necessidades dos usuários das demonstrações contábeis em função de não permitirem uma representação fidedigna de tais transações, em especial o classificado como *leasing* operacional. Esse tipo de contrato pode omitir informações relevantes acerca dos direitos e obrigações referentes ao contrato de *leasing*, o que permite as empresas manterem ativos e passivos “fora de seus balanços”, processo conhecido também como *Off-balance Sheet*.

De acordo com Duke, Hsieh e Su (2009), as empresas têm aproveitado os benefícios do *leasing* operacional por décadas desde que os bens arrendados e os passivos possam efetivamente ser mantidos “fora do balanço”. Entre esses benefícios, Peterson (2006) salienta que a empresa pode apresentar índices financeiros favoráveis, principalmente os de endividamento, em virtude do *leasing* operacional não ser reconhecido como uma dívida de longo prazo. Ou seja, como as empresas conseguiam obter financiamentos para alguns ativos sem realizar o devido registro das obrigações de pagamentos no passivo, logo a relação do ativo *versus* passivo diminuía, isso, conseqüentemente, diminuía seu grau de endividamento.

De acordo com o Relatório da *Securities and Exchange Commission* (SEC), emitido em Junho de 2005, estima-se, no mercado americano, que as normas contábeis atuais para contratos de *leasing* permitam que as empresas de capital aberto mantenham cerca de 1,25 trilhões de dólares de compromissos futuros “fora dos balanços”.

Diante disso, em Julho de 2006, o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), órgãos reguladores de normas contábeis no âmbito internacional e norte-americano, respectivamente, reconhecendo as deficiências dos modelos atuais, colocaram em suas agendas um projeto de discussão com o objetivo de desenvolver uma nova abordagem para a contabilização do *leasing*.

Sendo assim, em Setembro de 2010, os Conselhos colocaram em audiência pública o *Exposure Draft - Leases*, que é uma minuta de discussão, propondo que arrendatários e arrendadores, ao invés de classificar os contratos de *leasing* em financeiro e operacional, aplicassem o modelo do “direito de uso” (*right-of-use*) para contabilização de todos os contratos. Assim, por esse modelo, em qualquer tipo de contrato de *leasing*, tanto o arrendador como o arrendatário, reconhece um ativo e um passivo, levando conseqüentemente, uma informação mais próxima da realidade aos usuários da contabilidade.

Visto que o grande problema quanto ao tratamento contábil atual dos contratos de *leasing* se concentra naqueles classificados como operacional, e mais especificamente, na contabilidade das arrendatárias (o que pode afetar a análise de desempenho por parte dos usuários das demonstrações contábeis), o presente trabalho presta-se a responder o seguinte questionamento: quais os impactos das modificações propostas pelo IASB e FASB, no tratamento contábil dos contratos de *leasing* operacional, nos indicadores de estrutura das empresas do subsetor de transporte listadas na BM&FBovespa?

Este trabalho, motivado pela carência de estudos empíricos no mercado brasileiro sobre o impacto da capitalização do *leasing* operacional, busca analisar os reflexos das mudanças propostas pelo IASB e FASB, quanto à capitalização do *leasing* operacional, nos indicadores de estrutura das empresas do setor de transporte listados na BM&FBovespa. Para alcançar tal objetivo, esta pesquisa fundamentou-se principalmente na literatura internacional existente sobre o tema (NELSON, 1963; IMHOFF; LIPE; WRIGHT, 1991; BEATTIE; EDWARDS; GOODACRE, 1998; BENNETT; BRADBURY, 2003; KILPATRICK; WILLBEERE, 2006; FÜLBIER; SILVA; FERDEHIRT, 2008; DUKE; HSIEH; SU, 2009).

## 2. Caracterização das Operações de Leasing

De acordo com Niyama e Silva (2008), as operações de *leasing* podem ser definidas como transações celebradas entre o proprietário de um determinado bem, denominado de *arrendador*, que concede o uso desse a um terceiro, conhecido como *arrendatário*, por um determinado período de tempo, estipulado num contrato. Ao final deste prazo, o arrendatário tem a opção de adquirir o bem, devolvê-lo ou prorrogar o contrato.

Do ponto de vista contábil, as transações de *leasing* fizeram surgir a difícil tarefa de determinar o ponto no qual uma simples “locação” se transformava na compra de um determinado ativo, assim manifestando as primeiras discussões de quem deveria capitalizar o Reflexos da Capitalização do *Leasing* Operacional nos Indicadores de Estrutura de Empresas do Subsetor de...

ativo como bem objeto de *leasing*. Essa discussão diz respeito à prevalência da essência econômica sobre a forma jurídica dos contratos de *leasing*.

Martins, Vasconcelos e Souza (2008) afirmam que, ao considerar a parte legalista do contrato, o bem não pode ser contabilizado no patrimônio da arrendatária, pois esta não possui a sua propriedade legal, dessa forma, o ativo continuaria fazendo parte dos ativos da arrendadora. Por outro lado, ainda de acordo com os autores, se observarmos a essência da operação, a visão econômica dos ativos, a arrendatária é quem deveria registrar o ativo em seu patrimônio, pois é esta quem usufruirá dos benefícios econômicos futuros desses ativos objetos de *leasing* (MARTINS; VASCONCELOS; SOUZA, 2008).

Em meio a tal discussão, Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que o *Accounting Principles Board* - APB, principal órgão americano responsável pela emissão de pronunciamentos e princípios contábeis entre 1959 e 1973, tendo como objetivo melhorar o entendimento sobre a determinação de como os contratos de *leasing* deveriam ser capitalizados nos balanços dos arrendatários e arrendadores, publicou o APB 5, em 1964, onde introduziu a classificação dos contratos em: *leasing* operacional e *leasing* financeiro. Sendo esta classificação disseminada até então.

## 2.1. Leasing Financeiro X Operacional

O IASB (assim como o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC) e o FASB descrevem que o contrato de *leasing* pode ser classificado em duas modalidades: (1) financeiro e (2) operacional.

O *leasing* financeiro é aquele em que há transferência substancial dos riscos e benefícios inerentes à propriedade de um ativo, por um período de tempo, geralmente equivalente à vida útil do bem. O título de propriedade pode ou não vir a ser transferido, no entanto, esse contrato prevê a possível transferência da propriedade do bem ao fim do período acordado, ou seja, essa operação em sua essência é similar a um financiamento. Com isso, a empresa arrendatária registra o bem em seu patrimônio como ativo e a obrigação dos pagamentos das parcelas acordadas correspondentes no passivo.

No *leasing* operacional, portanto, não há a transferência de riscos e benefícios entre arrendador e arrendatário, referente à propriedade do ativo, isso porque nessa modalidade, a empresa arrendadora transfere apenas o direito de uso do bem arrendado, por determinado período, onde geralmente, no fim do contrato, a arrendatária devolve o bem à arrendadora. Esse tipo de contrato é semelhante ao de um aluguel. Assim, o bem objeto de *leasing* continua registrado no patrimônio da arrendadora e a empresa arrendatária apenas faz a contabilização das despesas dos pagamentos das parcelas contratadas, ou seja, não há nenhum registro em seu balanço referente ao bem.

Quanto aos critérios utilizados para classificação entre financeiro e operacional, utilizados pelos dois principais órgãos internacionais em regulamentação contábil, o IASB e o FASB, observa-se outro ponto que alimenta as discussões sobre o tratamento contábil dos contratos de *leasing*: a normatização baseada em regras *versus* princípios. Os critérios para classificação do *leasing* como financeiro, utilizados pelo FASB, são completamente baseados em regras, onde essas são constituídas por discernimentos arbitrários. Por outro lado, os critérios do IASB são fundamentos em princípios, o que exige mais do julgamento por parte dos contadores.

De acordo com o FASB, para que o arrendamento seja classificado como financeiro, além da característica supracitada anteriormente, é necessário que não seja cancelável, e atenda no mínimo um dos seguintes critérios:

- i) O direito de propriedade será transferido ao arrendatário ao final do prazo do arrendamento, ou quando for exercida uma opção vantajosa de compra;

- ii) O prazo do arrendamento corresponde pelo menos 75% da vida útil do ativo, a menos que o prazo comece dentro dos últimos 25% dessa vida útil; e
- iii) No início do contrato, o valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento, seja igual ou superior a 90% do valor justo da propriedade arrendada para o arrendador (reduzido por qualquer crédito fiscal por investimento a ser utilizado pelo arrendador). Tal como ocorre com o segundo critério, esse critério não é relevante caso o prazo do arrendamento comece dentro dos últimos 25% da vida útil do ativo.

Ainda de acordo com o SFAS 13 (1976), caso o contrato de *leasing* não atenda aos requisitos anteriores, esse deve ser classificado na modalidade de *leasing* operacional.

Para o IASB, o *leasing* financeiro é definido como aquele que transfere, substancialmente, à arrendatária todos os riscos e benefícios incidentes sobre a propriedade de um ativo, ainda que não haja a transferência da propriedade. A regra geral do IASB incorre para que todos os arrendamentos sejam financeiros, porém, a classificação como operacional ocorre por exclusão. Dessa forma, um arrendamento só não é financeiro, se o mesmo não transferir substancialmente os riscos e benefícios inerentes ao bem objeto de arrendamento.

O fato de a norma do FASB apoiar-se em regras contribui para que gestores possam manipular o contrato de *leasing*, forjando as regras especificadas na norma. Conforme Duke, Hsieh e Su (2009), essa possibilidade tem sido um dos principais fatores que contribuem para que as empresas norte-americanas direcionem sua escolha para modalidade de *leasing* operacional. Entre os benefícios, Peterson (2006) afirma que as empresas podem apresentar índices financeiros favoráveis, principalmente os de endividamento, pois as obrigações referentes ao contrato de *leasing* operacional não são reconhecidas no Balanço Patrimonial dessas entidades, surgindo o problema de ativos e passivos “fora do balanço” ou *Off-balance Sheet*.

Exemplificando a situação anterior, o normativo do FASB permite que as empresas classifiquem como *leasing* operacional, se, ou entre os outros critérios expostos acima, o valor presente dos futuros pagamentos do contrato seja inferior a 90% do valor justo do ativo arrendado. Portanto, uma entidade pode garantir que o contrato seja classificado como operacional considerando o valor atual igual a 89,99%, ou menos do valor justo do ativo arrendado, significando dizer que em relação ao total do ativo um montante significativo não estará sendo evidenciado no balanço patrimonial das companhias.

Em meio às discussões de ativos e passivos “fora do balanço”, os atuais modelos de contabilização dos contratos de *leasing* têm recebido críticas por não fornecerem informações transparentes, consistentes e completas, prejudicando assim a qualidade da informação contábil.

## 2.2. Mudanças previstas no Exposure Draft (Lease - 2010/09)

Em resposta a estas críticas, o então *International Accounting Standard Board* (IASB), antecessor do IASB, e os países que formam o Grupo G4 + 1, publicaram estudo inicial para tratar de um novo modelo contábil denominado: *Accounting for Leases: a new approach – recognition by leases of assets and liabilities arising under lease contract*. Nesse documento, ambos os órgãos reconheceram que a principal deficiência das normas contábeis existentes sobre *leasing*, era a falta de reconhecimento dos ativos e passivos resultantes de um contrato de arrendamento mercantil operacional (LIPE, 2001).

Desde Julho de 2006, com a intenção de promover a convergência internacional das normas contábeis, o IASB e o FASB iniciaram um projeto conjunto de longo prazo para desenvolver uma nova abordagem para a contabilidade de *leasing*. O objetivo inicial desse

projeto é garantir maior transparência nas transações de *leasing*, bem como garantir a comparabilidade destes procedimentos internacionalmente.

Diante disso, em Setembro de 2010, o IASB e o FASB colocaram em audiência pública o *Exposure Draft ED/2010/9 – Leases*, que é uma minuta de discussão aberta ao público, que visa receber contribuições sobre tal tema de vários segmentos da sociedade, com a finalidade de transformá-la em uma norma. Quando o presente *Exposure Draft* for aprovado, ele substituirá as normas atuais do IASB e do FASB.

De acordo com o *Exposure Draft*, o modelo proposto pelos Conselhos é baseado no reconhecimento dos ativos locados com base no direito de uso (*right-of-use*) e as obrigações com base nos valores presentes dos futuros pagamentos. A proposta direciona para que esse tipo de tratamento contábil seja aplicado para todos os tipos de arrendamentos e, portanto, deixando de existir a distinção ente *leasing* financeiro e o *leasing* operacional. Com isso, esse novo modelo proposto garante o reconhecimento, no balanço patrimonial, dos ativos e passivos decorrentes dos contratos de *leasing* sejam eles financeiros ou operacionais.

### 3. Reflexos da Capitalização do Leasing Operacional na Análise de Desempenho

O novo tratamento contábil do *leasing* proposto pelo IASB/FASB ainda não foi aprovado, porém alguns trabalhos existentes na literatura internacional investigaram o impacto da capitalização do *leasing operacional* sobre os indicadores financeiros utilizados pelos usuários da informação contábil.

Entre os principais estudos encontrados na literatura sobre a capitalização dos contratos de *leasing* operacionais encontram-se: Nelson (1963); Imhoff, Lipe, Wright (1991); Beattie, Edwards Goodacre (1998), Bennett e Bradbury (1998; 2003), Kilpatrick e Wilburn (2006); Fülbier, Silva e Pferdehirt (2008) e Duke, Hsieh e Su (2009).

Nelson (1963) é o pioneiro, na pesquisa sobre capitalização das obrigações *off-balance sheet* dos contratos de *leasing* operacional. Nesta pesquisa, o autor ajusta os balanços de 11 empresas dos Estados Unidos que divulgaram voluntariamente informações adicionais a respeito dos contratos de *leasing*. Nelson demonstra que a relação passivo x patrimônio líquido foi afetada significativamente de forma negativa pela capitalização dos contratos de *leasing*, e ainda conclui que os analistas financeiros facilmente tomaram decisões inadequadas, pois não consideraram os ajustes das obrigações dos contratos de *leasing*.

Imhoff, Lipe e Wright (1991), desenvolveram um modelo para a capitalização do *leasing* operacional, conhecido como método da capitalização construtiva, em que permite que os principais índices financeiros sejam calculados como se o *leasing* operacional tivesse sido capitalizado desde o início da vigência do contrato. Os autores aplicaram esse procedimento para 14 empresas dos EUA de sete setores e descobriram que a capitalização do *leasing* operacional resultou em um declínio no ROA (*retorno sobre o ativo*) de 34% nas empresas do setor de companhias aéreas, e 10% nas empresas de produtos alimentares. Considerando apenas o índice do retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o impacto negativo foi ainda mais significativo apresentando um aumento de 191% e 47% para as empresas aéreas e as de produtos alimentares, respectivamente.

De forma similar, Beattie, Edwards e Goodacre (1998) analisaram 232 empresas do Reino Unido, para o ano de 1994, replicando o procedimento de capitalização construtiva de Imhoff, Lipe e Wright (1991). Os autores observaram que a média dos passivos não registrados dos contratos de *leasing* operacional representam 39% do total de obrigações de longo prazo e 6% do ativo total dessas empresas. Além disso, eles observaram que existe diferença significativa entre o pré e pós-capitalização em sete índices financeiros, entre eles o retorno sobre o patrimônio líquido, retorno sobre ativos, e giro do ativo.

Também com o foco no impacto da capitalização do *leasing* operacional nos índices financeiros, Bennett e Bradburry (2003) investigaram 28 empresas listadas na Bolsa da Nova Zelândia, em 1995. Eles chegaram a conclusão, semelhante ao trabalho de Imhoff *et al* (1991) e Beattie, Edwards e Goodacre (1998), que a capitalização teria um impacto negativo sobre as obrigações (passivo), índices de rentabilidade e alavancagem, bem como sobre os índices de liquidez para as empresas da sua amostra.

Com outro enfoque, mas tendo como base uma amostra de nove das 14 empresas investigadas no trabalho de Imhoff, Lipe e Wright (1991), Kilpatrick e Wilburn (2006) replicaram o modelo de capitalização construtiva, com dados de 2004, a fim de constatar, se o uso do *leasing* operacional como fonte de financiamento “fora do balanço” (*off-balance sheet*) tinha aumentado desde o ano de 1987, ano da pesquisa de Imhoff, Lipe e Wright (1991). Eles descobriram que não só a média das obrigações referente ao *leasing* operacional das empresas pesquisadas aumentou, passando de US\$ 722,6 milhões, em 1987, para US\$ 2,65 bilhões, em 2004, mas também o impacto sobre os índices financeiros aumentaram desde 1987, com destaque para os índices de Retorno sobre o Ativo e os índices de endividamento.

Outra pesquisa com o intuito de verificar o impacto da capitalização do *leasing* operacional sobre os indicadores financeiros, Fülbier, Silva e Pferdehirt (2008) realizaram um estudo, com dados de 2003 e 2004, com as 90 maiores empresas que fazem parte dos três principais índices da bolsa de valores da Alemanha. O procedimento utilizado diverge um pouco dos estudos anteriores, pois há a aplicação de uma taxa de desconto para os futuros pagamentos mínimos do *leasing* operacional. Quanto aos resultados, identificou-se impacto significativo nos índices financeiros nas empresas em geral, e mais ainda em algumas empresas de setores em particular. Contudo, os índices de rentabilidade apresentaram efeitos bem menores.

Num estudo mais recente, Duke, Hsieh e Su (2009), investigaram em 500 empresas norte-americanas, o impacto financeiro da capitalização do *leasing* operacional sobre os ativos, passivos, lucros, bem como os principais índices financeiros. E mais uma vez, os resultados evidenciaram que existe um efeito adverso entre os passivos não capitalizados, os lucros líquidos e os índices financeiros, destaque para os de endividamento. Em meio aos resultados, os autores concluem que o estudo fornece informações valiosas e oportunas para fortalecer os argumentos a favor da nova proposta para o tratamento do *leasing* operacional, como forma de transformar a informação contábil mais completa aos seus usuários.

De modo geral, observa-se que os estudos anteriores apresentaram conclusões que sustentam o efeito negativo acerca da capitalização das obrigações dos contratos de *leasing* operacional sobre os índices financeiros.

## **4. Procedimentos Metodológicos**

### **4.1. Métodos e Técnica**

Quanto a sua classificação, o estudo é caracterizado como descritivo, onde segundo Beuren (2006) “descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos.” Ainda segundo Beuren, “nesse tipo de pesquisa, normalmente ocorre o emprego de técnicas estatísticas, desde as mais simples até as mais sofisticadas”.

Quanto aos procedimentos de coleta, a pesquisa pode ser caracterizada como quantitativa, uma vez que se caracteriza pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas (RICHARDSON, 1999).

## 4.2. Amostra da Pesquisa

A amostra da pesquisa foi composta pelas empresas de capital aberto que compõem o subsetor de transporte listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) que publicaram, no exercício social de 2011, os saldos de *leasing* operacional a pagar em até 1 ano, de 1 ano a 5 anos, e acima de 5 anos como orienta o parágrafo 31 do CPC 06. O subsetor de transporte é composto por empresas dos seguintes segmentos: (a) Exploração de rodovias; (b) Serviços de apoio e armazenagem; (c) Transporte aéreo; (d) Transporte ferroviário; (e) Transporte hidroviário; e (f) Transporte rodoviário.

A definição do subsetor de transporte justifica-se pelo fato dessas empresas serem apontadas pelo IASB e FASB como aquelas que apresentam uma maior tendência de sofrerem os impactos pela proposta de contabilização do *Exposure Draft*, principalmente as empresas aéreas, uma vez que estas empresas operam com volume elevado de imobilizado e estes, quando oriundos de *leasing* operacional, não são reconhecidos como ativos das arrendatárias e, conseqüentemente, não são evidenciados no Balanço Patrimonial. Vale destacar, que o impacto da capitalização do *leasing* operacional no setor de transporte também foi foco de outras pesquisas como a de Imhoff, Lipe e Wright (1991).

Dessa forma, com o intuito de identificar os montantes de *leasing* operacional a pagar, realizou-se a leitura das notas explicativas das 35 empresas do subsetor de transporte, distribuídas nos respectivos segmentos. Foram excluídas aquelas empresas que não apresentaram em suas notas explicativas os montantes relativos ao *leasing* operacional a pagar como orientado pelo CPC 06, restando, portanto, um total de 12 empresas, conforme Quadro 1.

**Quadro 1 – Descrição da amostra da pesquisa**

Segmento	Número inicial de empresas	Número de empresas excluídas	Número final de empresas
Exploração de rodovias	16	12	4
Serviços de apoio e armazenagem	7	5	2
Transporte aéreo	2	0	2
Transporte ferroviário	6	5	1
Transporte hidroviário	2	1	1
Transporte rodoviário	2	0	2
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>23</b>	<b>12</b>

## 4.3. Coleta e Tratamento dos Dados

A coleta dos dados realizou-se pelos seguintes meios: (i) as notas explicativas foram coletadas no site da BM&FBovespa; e (ii) os balanços patrimoniais foram extraídos da base de dados da Economática.

Para alcançar o objetivo da pesquisa, corroborando os estudos de Fülbier, Silva e Pferdehirt (2008) e Beckman e Jervis (2009), realizou-se uma simulação das propostas contidas no *exposure draft* ED/2010/9 – *Lease* nas empresas da amostra. Esse procedimento permite analisar os possíveis impactos das propostas do IASB e FASB para o tratamento contábil do *Leasing* nos indicadores de estrutura ao comparar com os procedimentos atuais.

Dessa forma, como o foco do estudo está nas empresas arrendatárias, aplicou-se os procedimentos de reconhecimento dos contratos de *leasing* operacional propostos no *exposure draft* para tais empresas, quais sejam:

- a) Acrescentou-se no ativo imobilizado o montante referente aos contratos de *leasing* operacional a pagar (*right-of-use*), informado nas notas explicativas das empresas;

- b) Acrescentou-se no passivo circulante os valores de *leasing* operacional a pagar em até um ano, uma vez que se espera que tais despesas incorram em até um ano como evidenciado nas notas explicativas; e
- c) Acrescentou-se no passivo não circulante o montante referente aos contratos de *leasing* operacional a pagar que se espera liquidar acima de um ano como demonstrado nas notas explicativas das empresas.

O reflexo dessa simulação foi analisado por meio dos indicadores de estrutura das empresas, que foram calculados antes e depois da simulação. A escolha dos indicadores de estrutura é justificada pelo fato destes facilitarem a investigação dos resultados das decisões financeiras das empresas quanto à obtenção e aplicação de recursos, bem como o grau de endividamento que é suscetível aos efeitos das propostas de contabilização dos contratos de *leasing*, uma vez que as normas atuais não exigem o reconhecimento dos ativos e dos respectivos passivos oriundos de *leasing* operacional. Outros estudos como os de Kilpatrick e Wilburn (2006), Fülbier, Silva e Pferdehirt (2008), pesquisaram os efeitos do reconhecimento do *leasing* operacional e fizeram uso de índices financeiros pelos quais incluíam os indicadores de estrutura, o que faz sustentar tal metodologia.

Os indicadores de estrutura estão descritos no Quadro 2 que segue.

**Quadro 2 – Descrição dos Indicadores de Estrutura**

Indicador	Cálculo	Descrição
Endividamento	$(\text{Capital de Terceiros}) / (\text{Patrimônio Líquido})$	Demonstra a participação do capital de terceiros em relação ao capital próprio da entidade e indica a dependência da empresa em relação aos recursos externos, com maior risco quanto mais alto o indicador.
Composição do Endividamento	$(\text{Passivo Circulante}) / (\text{Capital de Terceiros})$	Indica quanto das obrigações de curto prazo em relação ao capital de terceiros, onde quanto maior, mais pressionada estará a empresa para gerar recursos para honrar seus compromissos no curto prazo.
Dependência Financeira	$(\text{Passivo Total}) / (\text{Ativo Total})$	Revela a dependência das empresas com relação a suas exigibilidades, participação dos recursos de terceiros no montante investido de seus ativos.
Imobilização do Patrimônio Líquido	$(\text{Ativo Permanente}) / (\text{Patrimônio Líquido})$	Indica o percentual do patrimônio líquido que está aplicado no ativo permanente. Quanto maior que 1, possivelmente a empresa está financiando o seu ativo imobilizado com capital de terceiros, com limitada capacidade de expansão dos investimentos.
Imobilização dos Recursos não Correntes	$(\text{Ativo Permanente}) / (\text{PL} + \text{Exigível não Circulante})$	Indica quanto dos recursos não correntes foi destinado ao ativo permanente, sendo que muito próximo de 1, indica que poucos recursos sobram para o giro da empresa e que existe imobilização do capital de terceiros.

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2008) e Matarazzo (2003).

Após o cálculo dos indicadores, realizados com e sem os montantes dos ativos e das dívidas referentes ao *leasing* operacional, procedeu-se o tratamento estatístico, como apresentado a seguir.

#### 4.4. Tratamento Estatístico

O escopo do tratamento estatístico está em verificar se as médias das duas amostras relacionadas (indicadores de estrutura calculados antes e depois de inserir os valores do *leasing* operacional no balanço patrimonial) são ou não significativamente diferentes. Para isso, utilizou-se o teste *t* de Student para amostras emparelhadas que, assim como os demais testes paramétricos, exige que a distribuição das observações siga a distribuição normal (FÁVERO *et al*, 2009). Diante disso, para constatar a presença de distribuição normal entre as variáveis, realizaram-se os testes de Kolmogorov-Smirnov e de Shapiro-Wilk. Como o nível de significância observado para os dois testes e em todos os indicadores é superior a 5%, conclui-se que há normalidade dos dados. Ao verificar que a distribuição dos dados segue a distribuição normal, justifica-se a aplicação do teste *t* para amostras emparelhadas (PESTANA; GAGEIRO, 2003).

### 5. Apresentação e Análise dos Resultados

Analisando as consequências do atual padrão contábil quanto ao tratamento dos contratos de *leasing* no Brasil, verifica-se que este tem apresentado falhas no que se refere ao atendimento das necessidades dos usuários das demonstrações contábeis em função de não permitir (o que de fato deveria exigir) uma representação fiel das transações de *leasing*, onde, o problema maior se concentra nos contratos classificados como *leasing* operacional.

Dessa forma, ao investigar as notas explicativas das empresas que compõe o subsetor de transporte listado na Bovespa, observa-se que, no ano de 2011, um montante de R\$ 3.807.616.000,00, referente a contratos de *leasing* operacional, não transitou pelo Balanço Patrimonial (*off-balance sheet*) das respectivas empresas como mostra a Tabela 1. Vale destacar que, desse montante, mais de 70% são das empresas aéreas TAM e GOL, esse dado converge, portanto, com o estudo de Imhoff, Lipe e Wright (1991) realizado no mercado norte-americano, onde observaram, por meio da capitalização dos contratos de *leasing* operacional, que o setor transporte aéreo foi o que apresentou a maior parcela de *leasing* operacional dentre os sete setores analisados.

Esse levantamento demonstra que um volume elevado de ativos e passivos não foram reconhecidos pela contabilidade das empresas, o que comprova que as normas atuais que tratam das transações de *leasing*, acabam não atendendo (em sua totalidade) às características qualitativas da contabilidade, principalmente, no que se refere à representação fidedigna daquilo que se está reportando. Tal fato, pode causar impacto na análise financeira por parte dos analistas das demonstrações dessas companhias, principalmente aqueles que não levam em consideração os elementos *off balance sheet*.

Levando em consideração que cada empresa da amostra possui uma estrutura de capital diferente, e que um montante de *leasing* operacional pode ser significativo pra uma empresa e, por consequência do aporte de capital, o mesmo valor pode não ser para outra, analisou-se a proporção dos montantes de *leasing* operacionais a pagar de cada empresa sobre o capital próprio e sobre o capital de terceiros. As estatísticas descritivas evidenciadas pela Tabela 2 permitem verificar que, dentre as empresas analisadas, a participação dos montantes de *leasing* operacional no capital próprio atingiu o valor máximo de 65,91%. Era de se esperar que as empresas aéreas (TAM e GOL) tivessem a maior proporção com relação

às demais entidades, uma vez que elas foram as que apresentaram os montantes mais elevados de *leasing* operacional, como visto na Tabela 1.

**Tabela 1** – Saldos de Arrendamento Mercantil Operacional a Pagar das Empresas (1º Trimestre de 2011)

Valores em milhares de Reais	Até um ano	Acima de 1 ano	Total
AUTOBAN	770	19	789
VIAOESTE	324	10	334
PRES DUTRA	5	0	5
CCR	3.062	3.929	6.991
GOL	367.049	1.600.178	1.967.227
TAM	337.847	669.002	1.006.849
ALL AMER	3.982	832	4.814
LOG IN	15.903	21.586	37.489
JSL	2.776	22.300	37.489
TEGMA	46.653	229.329	276.045
SANTOS	25.169	420.208	445.377
WILSON	24.207	0	24.207
<b>Total</b>			<b>3.807.616</b>

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Entretanto, a companhia que apresentou uma maior proporção de *leasing* operacional com relação ao capital próprio foi a TEGMA, isto é, a empresa tem contratos de *leasing* operacional que equivalem a 65,91% do capital próprio que não foram evidenciados no Balanço Patrimonial. Na sequência vem à companhia GOL com 65,91% e a TAM com 39,40%. Observa-se também que, em média, as empresas do subsetor de transportes possuem contratos de *leasing* operacional a pagar equivalente a 18,46% do capital próprio o que pode ser um valor relevante, porém deve-se levar em consideração o desvio padrão que foi de 26,14%.

Com relação à proporção dos saldos de *leasing* operacional com o capital de terceiros, verifica-se que o valor máximo, dentre as empresas da amostra, é de 86,73% também referente à companhia TEGMA. Isto significa que a empresa possui cerca de 86,73% do valor do capital de terceiros referente a contratos de *leasing* operacional que não é evidenciado no Balanço Patrimonial da companhia. Tal fato pode impactar fortemente na análise da estrutura de capital da empresa por parte dos usuários das demonstrações contábeis, uma vez que esses valores deveriam complementar a participação do capital de terceiros. No entanto, não acontece em detrimento das regras atuais. Observa-se também que, na média, as empresas analisadas possuem contratos de *leasing* operacional a pagar que representam cerca de 16,14% do capital de terceiros o que pode ser um dado representativo dependendo do volume de dívidas com terceiros da empresa, vale destacar, que tal percentual varia em 26,92% como mostra a Tabela 2.

Visto os montantes referentes aos contratos de *leasing* operacional a pagar e a proporção destes no capital próprio e no capital de terceiros das companhias da amostra, serão apresentados e analisados os indicadores de estrutura calculados com dados sem a simulação das propostas de contabilização do *leasing* do IASB e FASB e com a simulação, que inclui os ativos referentes ao direito de uso (*right-of-use*) e passivos relativos à obrigação referentes ao direito de uso adquirido dos ativos.

**Tabela 2** – Proporção dos contratos de *Leasing* Operacional a Pagar sobre o Capital Próprio e Capital de Terceiros

	<i>Leasing Operacional / Capital Próprio</i>	<i>Leasing Operacional / Capital de Terceiros</i>
AUTOBAN	0,10%	0,00%
VIAOESTE	0,10%	0,00%
PRES DUTRA	0,00%	0,00%
CCR	0,20%	0,10%
GOL	65,90%	32,59%
TAM	39,40%	17,98%
ALL AMER	0,10%	0,10%
LOG IN	6,20%	5,63%
JSL	4,60%	1,13%
TEGMA	65,91%	86,73%
SANTOS	36,00%	46,33%
WILSON	3,00%	3,13%
<b>Máximo</b>	<b>65,91%</b>	<b>86,73%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Média</b>	<b>18,46%</b>	<b>16,14%</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>26,14%</b>	<b>26,92%</b>

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 3 a seguir demonstra as estatísticas descritivas dos indicadores de estrutura calculados com dados do exercício de 2011 sem considerar os montantes de *leasing* operacional incluídos pela simulação.

**Tabela 3** – Indicadores de Estrutura sem os Saldos de *Leasing* Operacional – Antes da Simulação

Indicadores de Estrutura (Sem os saldos de <i>leasing</i> Operacional)	Máximo	Mínimo	Média	Desvio Padrão	Kolmogov -Smirnov	Shapiro -Wilk
<i>Endividamento</i>	4,615	0,778	2,226	1,222	0,200	0,449
<i>Composição do Endividamento</i>	0,713	0,195	0,336	0,154	0,132	0,085
<i>Dependência Financeira</i>	0,824	0,432	0,645	0,138	0,200	0,157
<i>Imobilização do Patrimônio Líquido</i>	3,990	0,971	2,229	0,980	0,200	0,278
<i>Imobilização dos Recursos Não Correntes</i>	1,011	0,627	0,814	0,126	0,141	0,115

Fonte: Dados da Pesquisa.

A Tabela 4 a seguir apresenta as estatísticas descritivas dos indicadores de estrutura calculados com os dados das empresas da amostra referentes ao ano de 2011, adicionados os saldos de *leasing* operacional a pagar de acordo com a simulação das propostas contidas no *exposure draft*.

Observa-se, a partir da comparação dos dados contidos nas Tabelas 3 e 4 que não há, aparentemente, mudanças significativas nas estatísticas descritivas dos indicadores: Composição do Endividamento e Dependência Financeira. Entretanto, os indicadores Endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos Não Correntes apresentaram uma variação diferenciada em suas estatísticas descritivas ao comparar com os outros dois indicadores supracitados. Destaca-se que os indícios de significância dessa análise comparativa entre saldos dos indicadores, antes e depois da

simulação, são parciais e só podem ser confirmados com o teste estatístico específico de diferença de médias.

**Tabela 4** – Indicadores de Estrutura com os Saldos de *leasing* Operacional – Depois da Simulação

Indicadores de Estrutura (com os saldos do <i>leasing</i> Operacional)	Máximo	Mínimo	Média	Desvio Padrão	Kolmogov-Smirnov	Shapiro-Wilk
<i>Endividamento</i>	5,009	0,997	2,409	1,194	0,200	0,313
<i>Composição do Endividamento</i>	0,463	0,196	0,305	0,093	0,200	0,230
<i>Dependência Financeira</i>	0,823	0,498	0,672	0,108	0,200	0,292
<i>Imobilização do Patrimônio Líquido</i>	4,113	1,333	2,412	0,917	0,076	0,067
<i>Imobilização dos Recursos Não Correntes</i>	1,039	0,733	0,891	0,112	0,140	0,144

Fonte: Dados da Pesquisa.

Dessa forma, com a finalidade de verificar se a simulação das propostas contidas no *exposure draft* quanto ao tratamento do *leasing* causou impacto nos indicadores de estrutura das empresas que compõe a amostra, aplicou-se o teste *t* de *student* para amostras emparelhadas. As estatísticas do teste estão apresentadas na Tabela 5. A interpretação do teste deve ser feita da seguinte forma: (a) a decisão de Rejeitar  $H_0$  deve ser interpretada como indicativo de diferença significativa entre o indicador calculado com dados antes da simulação e dados depois da simulação; (b) de maneira análoga, a decisão de Não Rejeitar  $H_0$  deve ser interpretada como indicativo de inexistência de diferenças significativas.

**Tabela 5** – Estatística do Teste *t* de *student* para Amostras Emparelhadas

Teste <i>t</i> de <i>student</i> para Amostras Emparelhadas					
	Par 1*	Par 2*	Par 3*	Par 4*	Par 5*
<i>Statistic t</i>	-2,419	1,204	-1,871	-2,423	-2,167
<i>p-value</i>	0,034	0,254	0,088	0,034	0,048
<b>Decisão</b>	Rejeitar $H_0$	Não Rejeitar $H_0$	Não Rejeitar $H_0$	Rejeitar $H_0$	Rejeitar $H_0$

\***Par 1:** Endividamento (com e sem os saldos referentes ao *leasing* operacional); **Par 2:** Composição do endividamento (com e sem os saldos referentes ao *leasing* operacional); **Par 3:** Dependência Financeira (com e sem os saldos referentes ao *leasing* operacional); **Par 4:** Imobilização do Patrimônio Líquido ((com e sem os saldos referentes ao *leasing* operacional); e **Par 5:** Imobilização dos Recursos Não Correntes (com e sem os saldos referentes ao *leasing* operacional).

Fonte: Dados da Pesquisa.

A partir das estatísticas do teste *t* para amostras emparelhadas, observa-se que os indicadores Endividamento (Par1), Imobilização do Patrimônio Líquido (Par4) e Imobilização dos Recursos Não Correntes (Par5) obtiveram um *p-value* inferior ao nível de significância adotado no teste, que é de 0,05. Diante disso, pode-se afirmar que a média de tais indicadores, oriundos dos dados contábeis sem a simulação, é significativamente diferente da média dos indicadores calculados com dados incluindo os montantes de *leasing* operacional por meio da simulação das propostas do *Exposure Draft*. Tais resultados convergem com os estudos de Kilpatrick e Wilburn (2006), Bennett e Bradburry (2003) e Duke, Hsieh e Su (2009), onde, ao analisarem os efeitos da capitalização do *leasing* operacional em índices financeiros, identificaram que, dentre os mais afetados, estava o indicador de endividamento.

O fato das variações terem sido significativas, no indicador Endividamento, pode ser explicada no sentido de que as empresas, com base nas propostas do *Exposure Draft*, reconhecem os saldos de *leasing* operacional em seu passivo (obrigação referente ao direito de uso adquirido) o que faz aumentar a participação de terceiros em detrimento do capital

próprio, levando assim, ao incremento no índice de Endividamento da empresa. No mesmo sentido, os reflexos significativos no indicador Imobilização do Patrimônio Líquido podem ser explicados pelo reconhecimento do direito de uso (*right-of-use*) no ativo, o que faz com que haja um incremento no imobilizado e, conseqüentemente, na participação do imobilizado no patrimônio líquido. Por fim, o impacto significativo no indicador Imobilização dos Recursos Não Correntes pode ser explicado no sentido de que, com as mudanças, deve-se reconhecer o direito de uso no ativo e, no passivo não circulante, deve-se reconhecer apenas as obrigações de longo prazo, o que dá uma maior proporção de incremento de valores no ativo, nesse caso no imobilizado, com relação ao incremento no não circulante o que faz com que o indicador Imobilização dos Recursos Não Correntes seja aumentado.

Contudo, a média dos indicadores de Composição do Endividamento e Dependência Financeira, oriundos dos dados contábeis sem a simulação, não é significativamente diferente da média dos indicadores calculados com dados incluindo os montantes de *leasing* operacional, como determina as propostas do IASB e FASB contidas no *Exposure Draft - Lease*.

## 6. Considerações Finais

O presente trabalho teve como objetivo principal analisar os impactos nos indicadores de estrutura das empresas do subsetor de transporte listadas na BM&FBovespa, considerando as modificações propostas pelo IASB e FASB no tratamento contábil dos contratos de *leasing* e verificar a ocorrência de mudanças significativas nesses indicadores. Para a consecução deste objetivo, foi desenvolvido um estudo empírico-analítico de natureza descritiva.

De acordo com os resultados obtidos, observa-se que no exercício de 2011, um montante de mais de 3,5 bilhões referente a contratos de *leasing* operacional não transitam nos balanços patrimoniais das empresas analisadas. Esse montante não evidenciado, na média das empresas, equivale a 18,46% do capital próprio e 16,14% do capital de terceiros, o que demonstra serem valores representativos.

As evidências empíricas demonstram que a média dos indicadores de endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos Não Correntes, oriundos dos dados contábeis sem a simulação, são significativamente diferentes da média dos indicadores calculados incluindo os montantes de *leasing* operacional, por meio da simulação das propostas do *Exposure Draft*.

As alterações encontradas para o endividamento estão em consonância com os resultados dos estudos em outros países do mundo, como os trabalhos de Nelson (1963); Imhoff, Lipe e Wright, (1991), Beattie; Edwards e Goodacre (1998), Bennett e Bradbury (2003); Kilpatrick e Wilburn (2006) e Duke; Hsieh; Su, (2009). Ressalta-se que estas conclusões se limitam à amostra e ao período analisado, tendo em vista a metodologia empregada na construção da pesquisa empírica.

Por fim, os resultados encontrados confirmam a fragilidade das normas atuais que tratam dos contratos de *leasing*, onde o não reconhecimento daqueles contratos classificados como operacionais, por parte das arrendatárias, acaba distorcendo as informações fornecidas pela contabilidade e, conseqüentemente, induzindo os usuários das informações a tomarem decisões equivocadas.

Para pesquisas futuras, recomenda-se avaliar o impacto da utilização do *Exposure Draft* no mercado de capitais. Os resultados evidenciaram que alguns indicadores apresentaram diferenças significativas, quando considerados os saldos *off-balance sheet*. Esses valores podem fazer com que um investidor altere a projeção dos lucros e dividendos da empresa, bem como poderá afetar a valoração da ação de uma dessas companhias para mais

ou para menos. Resta-nos saber se os usuários da informação contábil, especificamente os investidores, já não perceberam isso e utilizam esses saldos em suas análises.

## Referências

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BEATTIE, V.; EDWARDS, K.; GOODACRE, A. The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios. **Accounting and Business Research**, v. 12, p. 233–254, 1998.

BECKMAN, J K.; JERVIS, K. Implications for the Construction Industry. **Construction Accounting & Taxation**, v.10, n. 4, 2009.

BENNET, B. K.; BRADBURY, M. E. Capitalizing non-cancelable operating leases, **Journal of International Financial Management and Accounting**, v. 12, n. 2, p. 101-114, 2003.

BEUREN, I. M. (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

CPC. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Pronunciamento Técnico CPC 06 - **Operações de Arrendamento Mercantil**, Brasília, 2008.

DUKE, J.C., HSIEH, S.; SU, Y. Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 25, p. 28-39, 2009.

FÁVERO, L. P. *et al.* **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FASB, Financial Accounting Standards Board. Statement of Financial Accounting Concepts nº 13. **Accounting for Leases**. Stamford, 1976.

FULBIER, R. U; SILVA, J. L.; PFERDEHIRT, M.H. Impact of Lease Capitalization on Financial Ratios of Listed German Companies. **Working Paper**, SBR Lease Capitalization, 2008. Disponível em: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=918223](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=918223).

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

IASB. International Accounting Standards Board. International Accounting Standards nº 17. **Leases**, 1997.

IASB. International Accounting Standards Board. **Exposure Draft nº 09. Leases**, 2010.

IMHOFF, E. A.; LIPE, R. C.; WRIGHT, D. W. Operating leases: Impact of constructive capitalization. **Accounting Horizons**, v. 5, p. 51-63, 1991.

KILPATRICK, B. G.; WILBURN, N. L. Wilburn. Off-balance-sheet financing & operating leases impact on lessee financial ratios. **RMA Journal**, v. 89, p. 80-87, 2006.

LIPE, R. C. Lease Accounting Research and the G4+1 Proposal. **American Accounting Association**, v. 15, n. 3, p. 299-310, 2001.

MARTINS, O. S.; VASCONCELOS, A. F.; SOUZA, M.V. O tratamento contábil do arrendamento mercantil nas demonstrações financeiras: o jogo de interesses versus a busca pela transparência dessas demonstrações. **Qualit@as Revista Eletrônica**, v. 7, n. 1, 2008.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. São Paulo: 6.ed. Atlas, 2003.

NELSON, A. T. Capitalizing leases: The effect on financial ratios. **Journal of Accountancy**, v. 41, p. 49-58, 1963.

NIYAMA, J. K.; SILVA, C. A. T. **Teoria da Contabilidade**. Ed. Atlas, São Paulo: 2008.

PESTANA, M. H.; GAGEIRO, J. N. **Análise de dados para ciências sociais: a complementaridade do SPSS**. Lisboa: Sílabo, 2003.

PETERSON, P. **Analysis of Financial Statements**. New York: Wiley p. 92, 2006.

RICHARDSON, R. J.. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SEC. Securities and Exchange Commission. **Report and recommendations pursuant to section 401 (c) of the Sarbanes – Oxley of 2002 on arrangement with off-balance sheet implications, special purpose entities, and transparency of listing issuers**. Washington, 2005.

WOLK, H.; TEARNEY, M.; DODD, J. **Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach**. 5 Edition. South-Western College Publishing, 2008.