

Revista Universo Contábil, ISSN 1809-3337
Blumenau, v. 10, n. 2, p. 84-104, abr./jun., 2014

doi:10.4270/ruc.2014213

Disponível em www.furb.br/universocontabil



IMPACTO DA MUDANÇA CONTÁBIL NO RECONHECIMENTO DE ATIVOS NAS OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCANTIL¹

IMPACT OF ACCOUNTING CHANGE IN RECOGNITION OF ASSETS IN LEASING OPERATIONS

IMPACTO DEL CAMBIO CONTABLE EN RECONOCIMIENTO DE ACTIVOS EN OPERACIONES DE ARRENDAMIENTO

Denise Maria Ribeiro

Mestranda em Ciências Contábeis
Centro de Pós-graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria – CEPCON
Faculdade de Ciências Econômicas – FACE - UFMG
Av. Antônio Carlos, 6627 - Sala 2038
CEP: 31270-901 - Belo Horizonte – MG
E-mail: denise.ribeiro@bcb.gov.br
Telefone: (31) 3409 7271

Elizio Marcos dos Reis

Mestre em Ciências Contábeis
Centro de Pós-graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria – CEPCON
Faculdade de Ciências Econômicas - FACE - UFMG
Av. Antônio Carlos, 6627 - Sala 2038
CEP: 31270-901 - Belo Horizonte – MG
E-mail: elizio@ufmg.br
Telefone: (31) 3409-4537

Laura Edith Taboada Pinheiro

Doutora em Contabilidade e Finanças pela Universidad de Zaragoza - Espanha
Professora do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
da Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)
Endereço: Av. Antônio Carlos, 6.627, Pampulha
CEP: 31270-901 – Belo Horizonte/MG – Brasil
E-mail: ltaboada@face.ufmg.br
Telefone: (31) 3409 7271

RESUMO

A Lei 11.638/07, que alterou a Lei das Sociedades por Ações, mudou a forma de contabilização das operações de *leasing* financeiro, estabelecendo o reconhecimento do ativo e passivo correspondente no balanço do arrendatário. Assim, o objetivo da pesquisa foi

¹ Artigo recebido em 10.10.2013. Revisado por pares em 15.05.2014. Reformulado em 23.06.2014. Recomendado para publicação em 24.06.2014 por Carlos Eduardo Facin Lavarda. Publicado em 30.06.2014. Organização responsável pelo periódico: FURB.

verificar se houve impacto da mudança contábil no interesse por este tipo de financiamento. A partir dos valores contábeis registrados nas instituições financeiras autorizadas a operar com *leasing* no Brasil, buscou-se modelar uma equação relacionando o volume de operações de *leasing* financeiro e variáveis relacionadas ao crescimento do arrendamento mercantil, como operações de crédito em geral, indicadores de crescimento econômico e volume total de veículos produzidos e licenciados. Foram empregados testes de análise de regressão múltipla para comparação do R^2 ajustado e Teste F de Chow (para verificar quebra estrutural na equação). A amostra da pesquisa foi formada por todas as instituições financeiras autorizadas a operar com arrendamento mercantil pelo Banco Central do Brasil, no período de 2004 a 2012. Os resultados sugerem que o volume de veículos produzidos apresenta maior capacidade de explicação para a evolução do *leasing* no Brasil. O teste F de Chow evidenciou que os parâmetros não se mantiveram estáveis após a edição da Lei 11.638/07, sugerindo que a forma de contabilização anterior, mantendo as dívidas fora do balanço, pode ser um determinante da atividade.

Palavras-chave: *leasing*; Lei 11.638/07; quebra estrutural.

ABSTRACT

The Law 11.638/07, which amended Law Corporation, has changed the method of accounting of financial leasing operations, establishing recognition of the asset and corresponding liability on the balance sheet of the lessee. The research objective was to determine whether there was an impact of accounting change in interest in this type of financing. From the carrying amounts recorded in the financial institutions authorized to operate leasing in Brazil, sought to model an equation relating the volume of financial leasing operations and variables related to the growth of leasing as credit transactions in general, growth indicators economic and total volume of vehicles produced and licensed. Tests were used for multiple regression analysis to compare the adjusted R^2 and F Test of Chow (check for structural breaks in the equation). The survey sample consists of all financial institutions authorized to operate with leasing by Central Bank of Brazil in the period 2004-2012. The results suggest that the volume of vehicles produced has a higher capacity for explaining the evolution of leasing in Brazil. The Chow F test showed that the parameters did not remain stable after the enactment of the Law 11.638/07, suggesting that the previous method of accounting, keeping debt off the balance sheet, may be a determinant of activity.

Keywords: *leasing*; Law 11.638/07; structural break.

RESUMEN

La Ley 11.638/07, que modificó la Ley de Sociedades Anónimas, se ha cambiado el método de contabilización de las operaciones de arrendamiento financiero, que establece el reconocimiento del activo y el pasivo correspondiente en el balance del arrendatario. El objetivo de la investigación fue determinar si hubo un impacto del cambio contable en el interés por este tipo de financiamiento. A partir de los valores contables registrados en las entidades financieras autorizadas a operar en Brasil leasing, trató de modelar una ecuación que relaciona el volumen de operaciones de arrendamiento financiero y las variables relacionadas con el crecimiento del leasing como las operaciones de crédito en general, los indicadores de crecimiento volumen económico y el total de vehículos producidos y con licencia. Las pruebas se utilizaron para el análisis de regresión múltiple para comparar el R^2 ajustado y el test F de Chow (verificar los cambios estructurales en la ecuación). La muestra de la encuesta consiste en que todas las instituciones financieras autorizadas para operar con

el arrendamiento por el Banco Central de Brasil en el período 2004-2012. Los resultados sugieren que el volumen de los vehículos producidos tiene una mayor capacidad para explicar la evolución de arrendamiento en Brasil. La prueba de Chow F mostró que los parámetros no se mantienen estables después de la promulgación de la Ley 11.638/07, que sugiere que el método anterior de contabilidad, mantener la deuda fuera de balance, puede ser un factor determinante de la actividad.

Palabras clave: arrendamiento, Ley 11.638/07; quiebre estructural.

1 INTRODUÇÃO

A contabilidade exerce um importante papel no fornecimento de informações econômico-financeiras que permitem decisões e julgamentos adequados por parte dos diversos usuários.

A qualidade da informação contábil, no sentido de expressar adequadamente a realidade, depende, dentre outros fatores, dos critérios contábeis adotados, os quais devem seguir a legislação vigente no país, permitindo sua análise e comparação pelos investidores externos.

Essa comparabilidade é alcançada quando todos aderem à mesma linguagem contábil, baseada nas mesmas premissas e normas. Assim, a convergência ao IFRS - *International Financial Reporting Standard*, que representa um padrão contábil internacional, cujos pronunciamentos são emitidos pelo IASB – *International Accounting Standards Board*, é uma iniciativa saudável para a integração da economia mundial, tornando as informações mais confiáveis e compreensíveis.

Neste intuito o Brasil realizou a convergência das práticas de contabilidade ao padrão IFRS a partir da emissão da Lei 11.638, sancionada em 28 de dezembro de 2007, que modificou a Lei 6.404/76. A partir do trabalho do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que emitiu 46 pronunciamentos contábeis desde 2007, órgãos reguladores como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Banco Central do Brasil (BCB), e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) emitem normas de cumprimento obrigatório por parte dos entes por eles regulados.

Dentre as mais diversas alterações contábeis trazidas pela adoção do padrão IFRS, está o novo conceito de ativo, conforme expresso no artigo 179 da Lei 6.404/76 (nova redação dada pela Lei 11.638/07). A referida lei dispõe que os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da companhia ou da empresa ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens devem ser registradas no Ativo Imobilizado.

Por sua vez, as normas contábeis expressas no CPC 06, que trata do arrendamento mercantil, passaram a classificar as operações de arrendamento com base na extensão em que os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo arrendado são transferidos ao arrendatário ou permanecem com o arrendador. Assim, o novo entendimento do ativo imobilizado atingiu diretamente as operações de arrendamento mercantil.

O *leasing* é um tipo de operação de crédito que representa tanto benefícios como obrigações futuras para o arrendatário, e apresenta vantagens operacionais e fiscais que incrementam sua atratividade.

O *leasing* operacional continua não sendo registrado no ativo e passivo da empresa arrendatária. Porém, o *leasing* financeiro, por apresentar características da nova filosofia de ativo (transferência de benefícios, riscos e controle), deve ser registrado no ativo imobilizado das empresas arrendatárias, o que resulta em diversos efeitos sobre os índices financeiros, em especial aumentando o índice de endividamento.

Um dos argumentos em defesa da adoção do padrão IFRS diz respeito à melhoria na qualidade das informações contábeis e, por conseguinte, na comunicação entre as companhias e os usuários de suas informações. Para tanto, muitos estudos tem se dedicado a verificar se esta melhoria realmente ocorreu. Não obstante, na literatura ainda não se verificam muitos estudos que descrevem o impacto da convergência sobre o interesse por determinado tipo de operação, como é o caso do arrendamento mercantil.

Dessa forma, com o intuito de investigar o reflexo do processo de convergência no *leasing* financeiro, foi estabelecida a seguinte questão de pesquisa: a adoção do padrão contábil internacional (IFRS) relativo às regras de contabilização do arrendamento mercantil financeiro afetou o interesse pela atividade?

A partir do problema de pesquisa foram traçados dois objetivos: o primeiro é verificar quais variáveis melhor explicam a evolução do arrendamento mercantil financeiro no Brasil, e o segundo objetivo é verificar se os parâmetros desta relação se mantiveram estáveis após a edição da Lei 11.638/2007, ou seja, se a mudança contábil afetou o interesse por esta forma de financiamento.

O estudo se justifica pela importância da análise sobre a reação das empresas à alteração na forma de tratamento e classificação contábil do arrendamento mercantil. Seus resultados podem evidenciar os efeitos colaterais da busca pela melhor representação contábil e correção de distorções nas demonstrações financeiras das empresas, conforme apregoam os organismos internacionais e nacionais. Há também uma carência de estudos empíricos no mercado brasileiro sobre o impacto da capitalização do *leasing* financeiro pelas arrendadoras e este estudo pode contribuir para o tema.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Determinantes do Leasing

O *leasing* é uma forma de capitalização baseada no crédito, na qual é possível alugar os meios de produção, em vez de adquiri-los, liberando o capital da empresa para outras aplicações. Nesse sentido, o propósito inicial do *leasing* no Brasil estava atrelado à atividade econômica do arrendatário, conforme expresso nas disposições da Resolução CMN 980/1984 (revogada pela Resolução CMN 2.309/96):

Art. 14. As entidades arrendadoras, em suas operações com pessoas físicas, devem observar ainda, as seguintes condições:

Somente podem ser objeto de arrendamento bens que sirvam à atividade econômica da arrendatária, e devem se restringir:

I – aos setores agropecuário, agroindustrial e demais atividades rurais;

II – às firmas individuais;

III – aos profissionais liberais e trabalhadores autônomos (BRASIL, 1984).

A norma fez constar esta restrição porque a desatenção com estes princípios poderia fazer com que os estímulos fiscais e a garantia do investimento desvirtuassem o objetivo deste instituto jurídico e usassem o *leasing* financeiro como mero substituto do financiamento, disseminando-o no comércio de bens duráveis. No entanto, para a norma vigente, não importa que o arrendatário seja pessoa física ou jurídica, ou seja, a operação de *leasing* adquiriu novos objetivos e propósitos. A esse respeito, a Resolução CMN 2.309/96 dispõe apenas que:

Art. 11. Podem ser objeto de arrendamento bens móveis, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis adquiridos pela entidade arrendadora para fins de uso próprio da arrendatária, segundo as especificações desta.

Art. 12. É permitida a realização de operações de arrendamento mercantil com pessoas físicas e jurídicas, na qualidade de arrendatárias (BRASIL, 1996).

Segundo Miranda e Miranda (2008), os contratos de *leasing* sempre foram e continuam sendo uma das formas que os empreendedores encontraram para adquirir bens geralmente destinados à produção. Para os autores, parte do interesse pela operação deve-se ao fato da não incidência de IOF, o qual é cobrado em outras formas de financiamento.

Segundo Rech et. al. (2008, p. 1):

No Brasil, o reflexo da utilização desta alternativa está no constante crescimento dos contratos de *leasing*, tornando-se uma das modalidades mais dinâmicas entre as operações de crédito. O seu desenvolvimento confere contribuição importante, tanto para a viabilização de investimentos do setor produtivo, como para o atendimento da demanda de crédito para financiar grandes projetos ou ativos, como é o caso de aeronaves na aviação civil.

Filgueiras (2010) destaca que a diferença básica entre um arrendamento financeiro e o aluguel é a opção de compra dada à arrendatária por um valor residual pouco material em relação ao custo ou ao valor de mercado do bem arrendado. Assim, as contraprestações de um *leasing*, em essência, representam uma amortização do pagamento pelo bem, o que não ocorre nos aluguéis tradicionais.

De acordo com Filgueiras (2010), o *leasing* financeiro também se assemelha aos financiamentos de médio e longo prazo, mas possui cláusulas de renovação do contrato, compra ou substituição do bem por outro mais moderno.

Souza e Famá (1997, p. 66) trazem a ideia de que o *leasing* é uma forma de “criar e expandir o desenvolvimento do mercado”, uma vez que é uma operação destinada a substituir investimento em ativo imobilizado. Dessa forma a empresa arrendatária poderia aproveitar os recursos que seriam investidos em imobilizações fixas, utilizando-os como capital de giro. Franzen et. al. (2009) afirmam que empresas com altos custos de fundos externos reduzem seus custos de investimento por meio de ativos arrendados, e que a decisão de comprar *versus* alugar também é influenciada pela natureza dos ativos. Ativos fixos de uso geral (imóveis, aviões, caminhões, eletrônicos e computadores) são prontamente transferíveis e isso resulta em grande disponibilidade no mercado de *leasing*. Com poucos usos alternativos, a economia dos ativos especializados sugere financiamento por dívidas convencionais.

Outro ponto a ser considerado é a cláusula contratual que fixa as condições de término da operação de arrendamento mercantil (FILGUEIRAS, 2010). Os contratos de *leasing*, tanto nos financeiros como nos operacionais, devem obrigatoriamente conter cláusulas fixando as condições para exercício do direito de optar pela renovação do contrato, pela devolução ou aquisição do bem. No *leasing* operacional a devolução do bem no final do contrato será comum porque a opção de compra deverá ser feita pelo valor de mercado do bem. Essa condição, dependendo do tipo de bem que está sendo arrendado, desestimula o *leasing* operacional porque a arrendatária não terá vantagem fiscal e justifica a maioria dos contratos serem de *leasing* financeiro (FILGUEIRAS, 2010).

Na modalidade financeira, dificilmente a arrendatária deixará de exercer a opção de compra do bem no vencimento do contrato porque, em geral, o valor residual é ínfimo em relação ao valor de mercado do bem. Na prática, os contratos de *leasing* financeiro vinham funcionando como contratos de venda e compra a prestações, com a vantagem de a arrendatária poder contabilizar as contraprestações exigíveis como custo ou despesa operacional na determinação do lucro real. Pode-se verificar a atratividade do *leasing* financeiro pelo fato de que, no Brasil, essas operações são constituídas por 98,8% de arrendamento financeiro e apenas 1,2% de arrendamento operacional, segundo a Associação Brasileira de *Leasing* – ABEL (2012).

Franzen et al. (2009) informam que há uma vasta literatura examinando os determinantes teóricos para a decisão entre a opção de arrendar e comprar. Entre essas teorias há a que afirma que empresas com problemas financeiros podem obter crédito mais facilmente dos arrendadores do que o crédito tradicional. Essa teoria provém do fato de que o bem arrendado não pode ser incluído na falência e esta relação é mais fácil de ser encontrada em *leasings* operacionais que, em princípio, não são contratados com a intenção de terem sua propriedade transferida. Como visto, no *leasing* operacional, o arrendador mantém propriedade dos ativos, enquanto no *leasing* financeiro há intenção de transferir a propriedade tal como numa compra financiada por dívida convencional.

Sob o aspecto da contabilização, Martins et. al. (2008), em estudo anterior à edição do CPC 06, ressaltam que o *leasing* se mostrava uma boa oportunidade de financiamento fora do balanço, ou seja, a empresa conseguia um financiamento sem ter que registrar as contraprestações, diminuindo seu passivo e também seu índice de endividamento geral, beneficiando a empresa na hora de adquirir novas linhas de créditos e novos empréstimos. Abreu e Sauaia (2011), em uma análise que também não incluía as alterações normativas, destacam que uma das vantagens da operação de *leasing* era a melhora de indicadores usados na análise de balanços patrimoniais (ex: retorno sobre ativos fixos e grau de endividamento).

Franzen et. al. (2009) mostram que os benefícios do tratamento fora do balanço das operações de arrendamento mercantil eram por si mesmos um determinante da atividade. Pereira e Marques (2009) também trazem a ideia de que o arrendamento mercantil é um meio eficaz de manter dívidas fora do balanço, o que justificaria a escolha de um contrato de arrendamento mercantil em vez de um contrato de compra a prazo.

No mesmo sentido, Hendriksen e Van Breda (1999) explicam que os arrendamentos, quando estruturados de certa forma, permitem aos arrendatários realizar financiamentos sem evidenciá-los no balanço patrimonial. Esta decisão repercute diretamente nos índices de endividamento das empresas arrendatárias, em relação ao capital próprio e ao ativo total, podendo interferir nas decisões de investidores, instituições financeiras, fornecedores e demais usuários externos das demonstrações contábeis das companhias.

De fato, Rech et al. (2008), em artigo que tratou do arrendamento mercantil em uma empresa da aviação civil, observaram que o reconhecimento dos ativos arrendados evidenciaria para o tomador de decisões uma menor capacidade da empresa em converter seus ativos em lucro e respectivamente em dividendos para os acionistas, o que poderia provocar uma decisão adversa daquela tomada anteriormente.

Santana e Campos (2007) destacam que entre as maiores distorções na contabilidade que a Lei 6.099/74 produzia, estavam às relativas à melhoria dos índices financeiros, à contabilização da parcela paga integral como despesa operacional e à contabilização no final do contrato do bem imobilizado pelo valor residual garantido às arrendatárias.

2.2 Evolução normativa do arrendamento mercantil

No Brasil, a regulamentação do arrendamento mercantil teve início com a sanção da Lei 6.099/74, alterada pela Lei 7.132/83, que dispôs sobre o tratamento tributário das operações, outorgou ao Conselho Monetário Nacional - CMN o poder de normatizar e ao Banco Central do Brasil - BCB o direito de controlar e fiscalizar as sociedades de arrendamento mercantil. Ressalte-se que o reconhecimento das empresas de *leasing* como participantes do Sistema Financeiro Nacional ocorreu, inicialmente, por meio da Resolução CMN 351/75, substituída pela Resolução CMN 980/84.

A próxima norma a respeito do assunto foi a Portaria 140/84 do Ministério da Fazenda, que dispôs sobre o “Imposto sobre a Renda – Estabelece normas às contraprestações de arrendamento mercantil no tocante à computação no lucro líquido do período-base em que foram exigíveis” e dispensava tratamento contábil ao arrendamento com características

financeiras análogas ao aluguel. Em 1986, o BCB editou a Circular 1.101, acrescentando ao Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro - COSIF procedimentos de escrituração mercantil e determinava que as arrendadoras realizassem ajustes mensais nas demonstrações financeiras para refletir os resultados das baixas dos bens arrendados.

A Circular BCB 1.429/89, que revogou a Circular 1.101/86, dispunha sobre itens do COSIF e especificava o cálculo do valor presente líquido da carteira, concomitante ao cálculo do valor contábil dos contratos (nas arrendadoras). O ajuste da carteira é proveniente da diferença entre o valor presente calculado e o valor contábil. Se o ajuste for positivo, o ganho encontrado deve ser contabilizado como receita em Rendas de Arrendamento, em contrapartida com Superveniências de depreciações, que é uma conta do Imobilizado de arrendamento. Se o valor do ajuste for negativo, a perda deve ser contabilizada em despesas de arrendamento, em contrapartida com a conta retificadora do Imobilizado, Insuficiências de depreciações.

As orientações das Circulares 1.101/86 e 1.429/89 sintonizavam com a Instrução CVM 58, de 1986, que justificava esses ajustes como necessários para que se pudesse ter no ativo, pela soma de todas as rubricas vinculadas às operações de arrendamento mercantil, o efetivo valor presente dos fluxos futuros das carteiras referentes à essa atividade. O órgão normativo reconhecia que a forma de contabilização dos bens arrendados forneceria uma visão enganosa da atividade e assim projetaram regras contábeis para forçar esta evidenciação.

Em 1996 foi editada a Resolução CMN 2.309, revogando a Resolução CMN 980/84, alterada pelas Resoluções CMN 2.465/98 e 2.523/98, que disciplina e consolida as normas relativas às operações de arrendamento mercantil e as classifica em duas modalidades: o arrendamento financeiro e o arrendamento operacional. A diferenciação, entre outros itens, se baseia no prazo contratual em relação ao tempo de vida útil do ativo e previsão ou não de pagamento de valor residual garantido.

Afora as restrições normativas a que se sujeitam as instituições financeiras, conforme destacam Cardoso et al. (2009), a necessidade de reconhecer adequadamente as operações de arrendamento mercantil era também uma preocupação do Conselho Federal de Contabilidade – CFC e foi expressa através da Resolução 921/2001 (revogada pela Resolução CFC 1.141/2008). Essa norma visava uniformizar a interpretação contábil, estabelecer critérios e procedimentos de avaliação para o registro contábil dos componentes patrimoniais das operações de arrendamento existentes. A norma também classificava as operações de arrendamento nas duas modalidades, mas já trazia o entendimento que a essência prevalece sobre a forma. De acordo com a regra, se o contrato de arrendamento apresentava um dos requisitos que compreendia uma compra financiada, a empresa arrendatária deveria registrar o ativo e o passivo correspondentes e a empresa arrendadora somente no ativo.

Entretanto, essa resolução não vinha sendo observada pelas empresas brasileiras em virtude da legislação do imposto de renda, que permitia a dedutibilidade integral do valor pago ou devido a título de contraprestação do arrendamento mercantil, e de regulações setoriais, principalmente a citada regulação exercida pelo BCB.

Com a publicação da Lei 11.638/07 a contabilização das operações de *leasing* financeiro foi modificada, ao considerar para fins de mensuração a substância e a realidade financeira da operação e não meramente a forma jurídica do ato. No entanto, as instituições financeiras e demais instituições que são autorizadas a funcionar pelo BCB não adotam este procedimento por força da Resolução CMN 3.617/08, que determina que os bens objeto de operações de arrendamento mercantil devem ser registrados no ativo imobilizado das instituições arrendadoras, em conflito, portanto, com o preconizado pela Lei 11.638/07. Há assim, no Brasil, uma situação conflitante em que a contabilização dos ativos arrendados pela

modalidade de *leasing* financeiro deve ser registrada no ativo imobilizado das duas empresas, arrendadora e arrendatária, por força de norma aplicável.

Em agosto de 2010 o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) apresentaram o primeiro documento de discussão sobre arrendamentos que sugeria medidas para remover a distinção entre arrendamentos operacionais e arrendamentos financeiros e a identificação de um modelo contábil único para o locatário contabilizar todos os tipos de arrendamento.

Em maio 2013 os Conselhos do IASB e do FASB publicaram uma minuta revisada sobre arrendamentos para consulta pública, propondo a contabilização no balanço de todos os alugues superiores a um ano de um locatário.

2.3 Contabilização do arrendamento mercantil financeiro de acordo com o CPC 06

O CPC 06 define arrendamento mercantil como um acordo pelo qual o arrendador transmite ao arrendatário, em troca de um pagamento ou série de pagamentos, o direito de usar um ativo por um período. Miguel (2010) destaca que, conforme o CPC 06, a figura do arrendador é genérica, não se restringindo à uma sociedade de arrendamento mercantil, a um banco ou semelhante, podendo figurar como arrendador o próprio fabricante do bem ou um terceiro qualquer. No entanto, por força da Lei 6.099/74, são autorizadas a operar com arrendamento mercantil apenas as instituições financeiras.

A classificação de arrendamento mercantil adotada pelo CPC 06 é baseada na extensão em que os riscos e benefícios referentes à propriedade de ativo arrendado permanecem no arrendador ou no arrendatário. Os riscos incluem as possibilidades de perdas devidas à capacidade ociosa ou obsolescência tecnológica, e de variações no retorno em função de variações nas condições econômicas. Os benefícios podem ser representados pela expectativa de operações lucrativas durante a vida econômica do ativo e de ganhos derivados de aumentos de valor ou de realização do valor residual (FERREIRA, 2012).

O pronunciamento classifica dois tipos de arrendamento mercantil: aquele que transfere ao arrendador substancialmente todos os riscos e benefícios da propriedade (conhecido como *leasing* financeiro) e aquele que não transfere (*leasing* operacional). A classificação depende da essência da transação, e não da forma contratual.

O CPC 06 exige que o *leasing* financeiro seja capitalizado, ou seja, um passivo é criado no balanço do arrendatário, refletindo as obrigações futuras geradas no *leasing*, e um ativo correspondente é criado para refletir os direitos de uso. O pronunciamento soluciona um conflito latente na contabilização do *leasing*, que antes não refletia adequadamente a modalidade financeira da transação, pois o seu efeito econômico era semelhante à aquisição de ativos a prazo, na arrendatária, e ao financiamento de bens, na arrendadora.

De forma específica, a contabilização do contrato do arrendamento mercantil na empresa arrendatária deverá acontecer da seguinte forma: se a operação se classifica como *leasing* financeiro, será debitado o valor do bem em sua totalidade no ativo não circulante e como contrapartida terá seu crédito como financiamento no passivo circulante e não circulante, conforme prazo da operação.

Os encargos financeiros serão lançados a débito em contas redutoras do passivo circulante e não circulante, tendo como contrapartida as próprias contas de financiamento do arrendamento mercantil em curto e longo prazo. Os encargos financeiros serão apropriados mensalmente, creditando a conta Encargos Financeiros e debitando a conta de Despesa Financeira. A depreciação será apurada mensalmente, com base no valor total do bem arrendado no ativo imobilizado, debitada na conta de despesa e com contrapartida a crédito na conta redutora do Ativo Imobilizado em depreciação acumulada.

Percebe-se no pronunciamento a importância a ser dada no que concerne ao registro contábil da substância econômica do evento. Falcão (2005) destaca a relevância dessa prática:

Evidentemente, as transações econômicas devem ser refletidas da maneira como elas impactarão econômico-financeiramente o desempenho da empresa e não como ela poderia ser registrada contabilmente, utilizando algum artifício jurídico visando eventual benefício de ordem fiscal ou outro qualquer. Na verdade, tal malabarismo simplesmente compromete as decisões gerenciais, criando controles alternativos para restabelecimento dos números reais, somente conhecidos pelos administradores. Porém, os problemas gerados por contabilizações que não consideram a substância econômica da operação são simplesmente postergados, vindo a aflorar em determinado momento no futuro, dependendo exclusivamente do período contratual da transação.

Diante disso, as normas contábeis que não levem em conta a substância econômica prejudica o principal objetivo da contabilidade que é fornecer informações úteis aos usuários externos.

3 PESQUISAS ANTERIORES

Vários estudos foram realizados no Brasil sobre o arrendamento mercantil, tanto financeiro como operacional, conforme apresentado no Quadro 1, sendo que apenas um estudo tratou das operações sob a ótica da empresa arrendadora.

Quadro 1: Pesquisas recentes no Brasil sobre contabilização do arrendamento mercantil

Autor	Pesquisa
Santana e Campos (2007)	Discutiu a existência de legislações conflitantes sobre a forma de contabilização do <i>leasing</i> financeiro. Por meio de um estudo de caso, os autores constataram que ocorrem distorções relevantes no balanço e DRE das empresas que contabilizam o <i>leasing</i> financeiro baseado na Lei 6.099/74.
Santos, Raimundini e Souza (2007)	Descreveu, analisou e comparou a evidenciação contábil quando aplicada a norma internacional de contabilização e as normas fiscais brasileiras sobre o arrendamento mercantil. Concluiu, por meio de simulações de operações, que a adoção das NIC reflete com maior fidedignidade a situação patrimonial, econômica e financeira, tanto para empresa arrendatária quanto para a arrendadora.
Rech et al (2008)	Demonstrou a influência do reconhecimento e evidenciação das operações de <i>leasing</i> na posição patrimonial e na demonstração de resultados de uma empresa da aviação civil.
Pereira et al (2009)	Demonstrou o impacto dos ajustes extracontábeis nas demonstrações contábeis das empresas arrendadoras.
Pereira e Marques (2009)	Analisou a evidenciação das operações de arrendamento mercantil nos relatórios da companhia Petróleo Brasileiro S/A.
Silveira, Tomelin e Westrup (2010)	Analisou uma empresa transportadora, tributada pelo lucro real, de forma a evidenciar as diferenças e alterações nos valores dos relatórios financeiros após as orientações do CPC 06 para o <i>leasing</i> financeiro. Os resultados demonstram aumento no passivo e no ativo imobilizado, além de redução no lucro líquido.
Abreu e Sauaia (2011)	Analisou se o uso do <i>leasing</i> poderia gerar vantagem competitiva para uma empresa que opera com elevada quantia em ativos imobilizados.
Kruger e Borba (2011)	Analisou a divulgação das características do arrendamento mercantil financeiro nas notas explicativas conforme requerido pelo CPC 06.
Martins et al. (2012)	Analisou o <i>value relevance</i> das informações de <i>leasing</i> operacional apresentadas no balanço das arrendatárias. O estudo concluiu que o reconhecimento desses valores impacta significativamente o ativo e o passivo das empresas.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Embora a decisão entre contratar um *leasing* ou efetuar uma compra seja bem estudada, há relativamente pouco foco sobre o papel dos arrendamentos fora do balanço (MARTINS *et al.*, 2008). As evidências de estudos anteriores são controversas à respeito de afirmar que o mercado ajusta apropriadamente as obrigações de arrendamento fora do balanço, como concluiu o trabalho de Martins *et al.* (2012). Talvez isso seja devido à limitada atenção e outros vieses potencialmente sistemáticos, ou ao alto custo de processamento dessas informações.

Em relação a estudos internacionais, o trabalho de Beattie, Goodacre e Thomson (2006) objetivou contribuir com o debate internacional sobre a contabilização dos arrendamentos, aplicando um questionário a usuários e preparadores da informação contábil do Reino Unido para conhecer a percepção sobre as propostas de mudanças na contabilização dos arrendamentos e o efeito econômico das consequências da sua adoção.

Também no Reino Unido, Lyon (2010) analisou as alterações propostas à contabilização de arrendamentos e o comportamento do *leasing* em mercados imobiliários.

Beatty, Liao e Weber (2010) analisaram se as empresas com problemas de liquidez e com baixa qualidade da contabilidade são mais propensas a alugar seus ativos. Verificaram que a associação entre a qualidade da contabilidade e o *leasing* diminui quando os bancos têm incentivos de monitoramento mais elevados, o que sugere que outros mecanismos podem substituir o papel da qualidade de contabilidade para reduzir os problemas de informação.

Outro trabalho sobre *leasing* foi o estudo de Bauman e Francis (2011) que objetivaram tratar da lacuna apresentada na minuta de exposição apresentada pelo IASB e o FASB em agosto de 2010 com relação à contabilização pelo arrendador. Para isso analisaram a divulgação das demonstrações financeiras de 57 das 100 maiores locadoras de equipamentos no mercado dos EUA: qualidade da divulgação, valores residuais e o impacto da proposta no balanço e apresentaram sugestões de melhoria da minuta para aumentar a utilidade da divulgação nas demonstrações financeiras do locador para os tomadores de decisão.

Hales, Venkataraman e Wilks (2012) analisaram os efeitos informativos da contabilização dos arrendamentos de acordo com a primeira minuta de discussão proposta pelo IASB e FASB através de um experimento em que analisa o efeito sobre a disposição dos credores para emprestar para uma empresa com opções de renovação.

O trabalho de Cornaggia, Franzen e Simin (2013) buscou examinar as implicações do tratamento contábil proposto na minuta do IASB e FASB de reconhecimento de todos os arrendamentos em balanço, sejam financeiros ou operacionais, para uma série de riscos comuns e métricas de desempenho, como alavancagem convencional, Z-Score, beta alavancado e retorno sobre as medidas de capital.

Graham e King (2013) compararam a rentabilidade do ativo (ROA) e a rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (ROE) com a capitalização do arrendamento a valor de aquisição do ativo e a valor presente dos pagamentos mínimos futuros.

A pesquisa de Kraft e Lopatta (2013) analisou a relação entre risco patrimonial e risco operacional e risco patrimonial e risco financeiro através da análise de diferentes níveis de alavancagem, dívidas divulgadas e volatilidade dos lucros em empresas alemãs listadas em bolsa.

Ainda relacionado aos estudos sobre arrendamentos Jennings e Marques (2013) discutem a amortização em base linear apresentada no *exposure draft* emitido conjuntamente pelo IASB e o FASB. Para isso comparam a amortização em linha reta com a alternativa de amortização a valor presente através de um exemplo.

Percebe-se que os estudos sobre a contabilização dos arrendamentos mercantis estão sendo abordados de várias maneiras e ainda é um tema que continua gerando muita discussão e reflexão por todos os envolvidos, usuários, preparadores e normalizadores.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

4.1 Métodos e técnicas

Quanto aos objetivos, este estudo se caracteriza como pesquisa descritiva, pois busca descrever características de determinada população ou fenômeno, ou o estabelecimento de relações entre as variáveis (BEUREN, 2006). Em relação ao procedimento, entendido na definição de Beuren (2006) como a maneira pela qual se conduz o estudo e, portanto, se obtêm os dados, é do tipo documental, utilizando fontes secundárias, no intuito de organizar informações, servindo como consulta em estudos futuros.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa pode ser caracterizada como quantitativa, uma vez que, segundo Beuren (2006, p. 92), “caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados” e se preocupa com o comportamento geral dos acontecimentos, podendo descrever a complexidade de determinado problema e analisar a interação de certas variáveis. Assim a pesquisa pode “contribuir no processo de mudança de determinado grupo e possibilitar, em maior profundidade, o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos”.

4.2 Coleta de dados e escolha das variáveis independentes

Para realização da pesquisa foram obtidos os balancetes trimestrais das instituições financeiras especializadas em arrendamento mercantil e dos bancos múltiplos com carteira de *leasing* (Documento 4010 do COSIF, no caso das empresas individuais), empresas autorizadas a operar pelo BCB, perfazendo um total de 201 empresas financeiras, por trimestre, no período de março de 2004 a setembro de 2012. Foram utilizados balancetes trimestrais com objetivo de obter um maior número de informações.

Nesses balancetes é possível verificar o total de operações de crédito em três grupos de contas: 1.6 – operações de crédito, 1.7 – Operações de arrendamento mercantil e 1.8 – outros créditos. Outra forma de verificar o volume de operações de crédito é na conta de compensação (grupo 3.1 – carteira classificada de crédito), que reflete o valor da carteira de crédito conforme classificação de risco. Desta última foram coletados os dados agrupados para as operações de arrendamento mercantil (AM) das empresas de *leasing* e dos bancos múltiplos com carteira de arrendamento mercantil, e o total de operações de crédito do sistema bancário (OC). As informações foram obtidas no endereço: <http://www4.bcb.gov.br/fis/cosif/balancetes.asp>.

É importante observar que os dados da carteira classificada de arrendamento mercantil não fazem distinção entre *leasing* operacional e *leasing* financeiro. No entanto, dada a pouca expressão do *leasing* operacional (apenas 1,2% dos *leasings* totais em novembro de 2012 segundo a ABEL) e pela falta de outros dados discriminados, optou-se por utilizar o valor total da carteira.

Supõe-se que as operações de financiamento, dentre elas a de arrendamento mercantil, sofrem uma forte influência do ciclo econômico, e uma *proxy* natural para o ciclo econômico é a utilização do Produto Interno Bruto (PIB). Para embasar melhor a análise, foram utilizadas outras variáveis vinculadas ao crescimento econômico, como os índices de produção industrial, o índice de formação bruta de capital e o total de veículos produzidos no país.

De acordo com o BCB, a formação bruta de capital (FBC) compreende a formação bruta de capital fixo mais as variações de estoques, sendo que a formação bruta de capital fixo é o valor total dos investimentos brutos em capital fixo realizado pelas empresas públicas e privadas em um determinado período. Equivale ao aumento bruto da capacidade produtiva do país, indicando, portanto, se a capacidade de produção do país está crescendo. Este artigo utiliza a formação bruta de capital (que inclui variações nos estoques), pois, conforme a Associação Brasileira de *Leasing*, cerca de 90% das operações de arrendamento mercantil no

Brasil se destinam à aquisição de veículos e afins, máquinas e equipamentos, sendo veículos e afins responsáveis por 70% do total da FBC. Pelo mesmo motivo, utiliza-se a evolução do total de unidades de veículos produzidos (PROD), obtidos do site da Anfavea (2012).

O produto interno bruto a preços de mercado (PIB) e os índices de produção industrial utilizados consideram valores trimestrais apurados e divulgados pelo IBGE. O PIB é expresso em valores de mercado e os índices de produção industrial apresentam a comparação entre a produção do mês de referência do índice em relação ao mesmo mês do ano anterior. Os índices de produção industrial pesquisados são os índices relativos a bens de capital (BC), bens de consumo (BCON), bens de consumo duráveis (BDUR), semiduráveis e não duráveis (BSEMI) e bens intermediários (BI). Esses índices foram utilizados de forma complementar e para aumentar a robustez dos achados.

4.3 Tratamento econométrico

Metodologia semelhante à empregada neste estudo foi utilizada nos trabalhos de Martins e Paulo (2010) e Gonçalves, Rodrigues e Macedo (2012), embora os objetivos sejam distintos.

Os modelos de séries temporais univariados são fundamentados na hipótese de que existe uma grande quantidade de informações em uma série de dados e que esses dados são capazes de fornecer estimativas sobre o comportamento futuro de uma variável. Morettin e Tolo (2006) observam que a construção desses modelos parte da concepção de que as séries temporais envolvidas na análise são geradas por um processo estocástico e estacionário. Assim, esses autores definem um processo estacionário quando ele oscila em torno de uma média constante, com variância também constante. Assim, sua função de autocovariância depende somente dos períodos analisados, e não do tempo.

Nesse sentido, tendo em vista que a maior parte das séries econômicas é não estacionária, foi realizado um teste para identificar quantas raízes unitárias possuíam cada variável investigada, a um nível de significância de 5%. Todas as variáveis propostas foram testadas a fim de se determinar a necessidade de defasá-las e conduzi-las à condição de estacionariedade. Para tanto, foi utilizado o critério de Akaike para determinar o número de *lags* e de diferenciações necessárias para tornar essas variáveis estacionárias.

Para estimar a melhor equação que determinasse uma relação entre as variáveis econômicas selecionadas e a atividade de arrendamento mercantil, aplicou-se a análise de regressão linear, simples e múltipla, tendo como variável dependente o total de operações de arrendamento mercantil. Foram testadas combinações das variáveis, com base na matriz de correlações, pelo cálculo do R² ajustado e dos critérios informacionais de Akaike e Schwarz. A equação utilizada foi a seguinte:

$$AM_t = \alpha_0 + \sum \alpha_i VARIAVEIS_t + \varepsilon_t$$

em que:

AM_t = operações de arrendamento mercantil (carteira classificada)

α_0 = intercepto

$\alpha_i VARIAVEIS_t$ =

OC = operações de crédito (carteira classificada);

PIB = produto interno bruto a preço de mercado;

PROD = unidades de veículos produzidos em cada trimestre;

LICENS = unidades de veículos licenciados em cada trimestre;

FBC = formação bruta de capital fixo;

BC, BI, BCON, BDUR, BSEMI = índices de produção industrial.

As funções de regressões foram estimadas pelo Método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Para verificar o atendimento aos pressupostos do modelo de regressão foi feito o teste de Breusch-Pagan-Godfrey (BPG) para testar a homocedasticidade dos resíduos; o teste de Jarque-Bera (JB) para testar a normalidade dos resíduos, e calculado o VIF (fator de inflação da variância) para análise da multicolinearidade.

Escolhida a melhor equação pelos critérios citados anteriormente, buscou-se identificar se os parâmetros se mantiveram estatisticamente estáveis ao longo do período analisado, ou seja, se houve alguma mudança na relação entre as variáveis no período antes e depois da aplicação da Lei 11.638/07. Para tanto, aplicou-se o Teste de Chow: *Chow Breakpoint Test*. Neste teste, segundo Gujarati (2006), as mudanças estruturais são trazidas por diferenças no intercepto e/ou nos coeficientes angulares da regressão ao longo dos dois períodos analisados, sendo 2004 a 2007 considerado como período pré e 2008 a 2011 como período pós-convergência, sendo a hipótese nula a ausência de mudança.

A hipótese nula testa a equivalência entre as regressões geradas a partir de cada período e, ao não ser rejeitada, pode-se dizer que do ponto de vista estatístico a média condicional de uma é estatisticamente igual à média condicional da outra. Ao rejeitar a hipótese nula, estar-se-á afirmando que as duas regressões têm comportamento estrutural diferente.

Pretendeu-se modelar uma regressão que explique a evolução dos valores registrados nas empresas financeiras como operações de *leasing* e verificar se houve ruptura nesta relação a partir da edição da citada lei. Os testes foram realizados no Stata®, com um nível de significância de 5%.

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

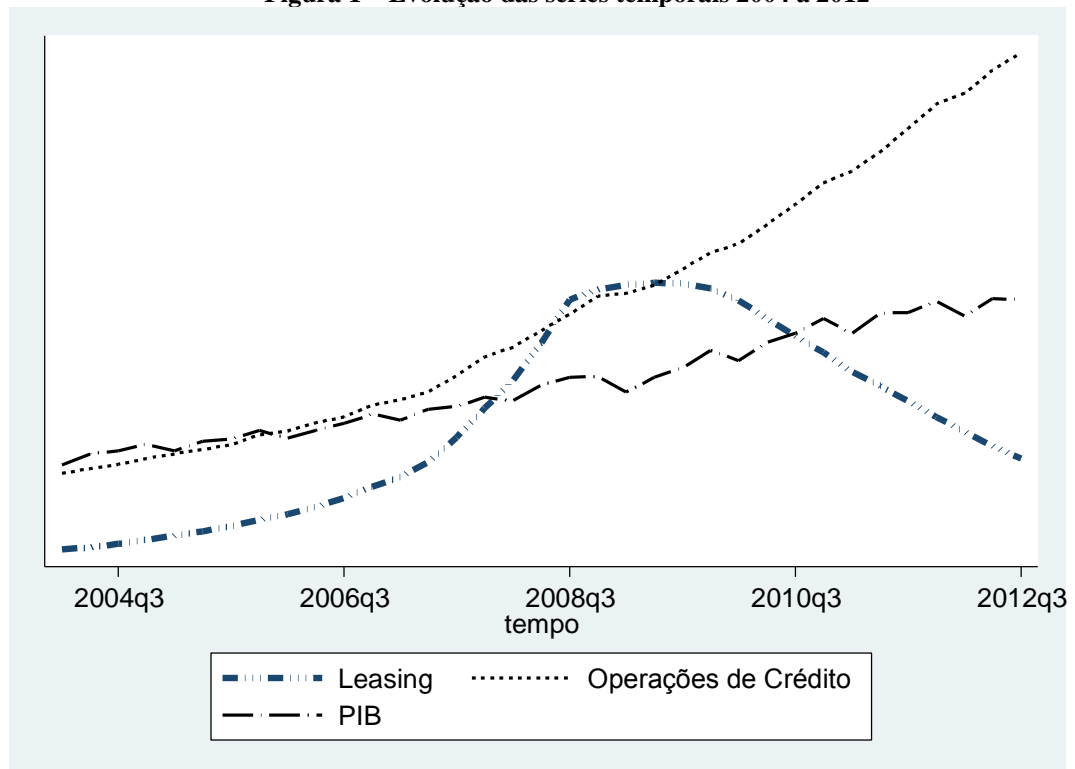
Os dados coletados sobre operações de crédito, operações de arrendamento mercantil e medidas de crescimento econômico foram analisados em sua forma original. As transformações logarítmicas, que objetiva ganho de escala e evita analisar dados de empresas de diferentes tamanhos, não geraram resultados melhores. Assim, para evitar alteração nos dados, utilizaram-se os dados em sua forma original.

Na Figura 1 visualiza-se o comportamento da série de operações de arrendamento mercantil das empresas financeiras de *leasing* e dos bancos com carteira de *leasing*, bem como da série de operações de crédito do sistema bancário. Os dados foram adaptados (divididos por potências de 10) para visualização da tendência na mesma figura.

Verifica-se que, ao longo do tempo, as séries seguem um comportamento de crescimento, mas as operações de arrendamento mercantil apresentam uma estabilização seguida de queda após 2008, passando de um patamar de R\$ 116 bilhões naquela data para R\$ 46 bilhões em dezembro de 2012. Essa queda nas operações de arrendamento mercantil, não acompanhada pela queda nas operações de crédito e PIB, evidencia a importância do estudo de quebra estrutural.

Observa-se que o início do decréscimo das operações de arrendamento mercantil deu-se a partir do fim de 2008 e não a partir de dezembro de 2007, data de edição da Lei 11.638. Essa defasagem pode ser atribuída ao fato de que as operações de *leasing* são efetuadas por meio de um contrato com prazo mínimo de dois a três anos e quaisquer alterações nas condições externas somente se refletirão gradualmente no setor.

Figura 1 – Evolução das séries temporais 2004 a 2012



A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis, baseando-se em dados dos 35 trimestres que compõem o período analisado. Assim, os dados apresentados são trimestrais.

Tabela 1 – Estatísticas Descritivas

Variável	Média	Desvio	Mínimo	Máximo	Normalidade	Probabilidade
Arrendamento Mercantil (R\$ milhão)	61.225,6	37.193,9	10.214,6	116.459,3	2,416	0,00784
Operações de Crédito (R\$ milhão)	1.050.078	519.207,6	406.393,9	2.082.153	2,173	0,01487
Veículos Produzidos	722.224,7	126.886	520.988	909.600	2,571	0,00507
Índice BCT	107,6	16,5	76	140	-1,894	0,97091
Índice BINT	102,1	7,7	82	121	1,098	0,13612
Índice BCON	103,1	6,2	90	116	-0,465	0,67919
Índice BDUR	107,1	19,1	58	172	2,327	0,00998
Índice BSEMI	102,2	3,9	96	111	0,691	0,24493
FBCF (R\$ milhão)	137.160,8	46.048,9	116,38	209.556	2,454	0,00706
PIB (R\$ bilhão)	758.213,9	207.407	70.766	1.101.550	1,814	0,03483

Fonte: Dados da Pesquisa

É possível verificar que nem todas as variáveis podem ser consideradas como distribuição normal ao nível de significância de 5%, em 35 observações.

A regressão foi aplicada nos dados pelo método dos mínimos quadrados ordinários (OLS), no período de março de 2004 a setembro de 2012. Algumas variáveis foram defasadas para obter estacionariedade e evitar regressões espúrias.

Foram testadas todas as variáveis individualmente e em conjunto. Não houve melhora de especificação nas combinações testadas. As regressões individuais (uma variável independente) apresentaram os melhores resultados (R^2 e critérios informacionais AIC e BIC). A melhor regressão é a que relaciona as operações de arrendamento mercantil com o total de unidades produzidas de veículos automotivos, observado que, para atingir a estacionariedade, a variável dependente foi defasada em dois períodos e a variável independente em um período.

A tabela 2 apresenta os testes estatísticos realizados para verificar o atendimento aos pressupostos de MQO pela regressão entre arrendamento mercantil e veículos produzidos. Observa-se que todos foram atendidos, a um nível de 5% de significância.

Tabela 2 – Testes estatísticos do modelo AM x VEND

Equação selecionada $d2.AM_t = \alpha_0 + \alpha_1 d1.PROD_t + \varepsilon_t$		
Teste estatístico	Estatística	P-valor
Normalidade dos resíduos		
Teste Jarque Bera	4,198	0,1226
Teste Shapiro-Wilk	0,90867	0,0090
Heterocedasticidade		
Teste Breusch-Pagan	2,21	0,1368
VIF	1,00	
Autocorrelação dos resíduos		
Teste Breusch-Godfrey	7,189	0,0073
Problema de especificação		
Teste Ramsey (RESET)	7,65	0,0007
R^2	0,4938	F=0,000
R^2 ajustado	0,4774	

Fonte: Elaborado pelos autores

Para responder à pergunta sobre o impacto que a convergência ao padrão contábil IFRS trouxe sobre o interesse pelas operações de *leasing* como forma de crédito, efetuou-se o teste de quebra estrutural no modelo de regressão escolhido (teste de Chow).

Inicialmente investigou-se a data em que houve quebra estrutural. Foram testadas as datas relativas aos trimestres após 2007. Partindo da hipótese nula de ausência de quebra, o teste indicou com uma estatística F igual a 14,91 e probabilidade de 0,000, que se deve rejeitar a H_0 para o primeiro trimestre de 2009. O teste de Chow indicou que os parâmetros da equação analisada não se mantiveram estatisticamente estáveis após o primeiro trimestre de 2009. Ou seja, a adoção do padrão contábil internacional (IFRS) relativo às regras de contabilização do arrendamento mercantil financeiro pode ter afetado o interesse pela atividade.

Adicionalmente ao Teste de Chow, verificaram-se quais variáveis possuía maior relação com o arrendamento mercantil. Os resultados apresentados na Tabela 2 deixa evidente o poder explicativo da variável Veículos Produzidos (R^2 de 47%) do volume de operações de *leasing* no Brasil.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise das operações de arrendamento mercantil no período investigado (2004-2012) mostra que a atividade vem perdendo força em relação às operações de crédito em geral. O início da tendência de decréscimo se dá após a edição da Lei 11.638/07, que alterou a forma de contabilização dos ativos arrendados, os quais devem ser refletidos como uma dívida nos balanços das arrendatárias, como de fato o é.

Nesse contexto, a proposta deste trabalho foi investigar empiricamente o reflexo da adoção deste novo padrão de contabilização com base nos montantes econômicos transacionados pelas instituições financeiras brasileiras que operam na modalidade. Para isso, foram conduzidas regressões, utilizando-se como variável dependente o valor total das operações de arrendamento mercantil e, como a premissa para o interesse por essa modalidade de financiamento é a atividade produtiva, foram utilizadas como variáveis explicativas alguns índices de crescimento econômico, o número de veículos automotores vendidos no país e, também, o total de operações de crédito em geral.

Os resultados evidenciaram que o número de veículos produzidos, utilizado como única variável explicativa, mostrou-se mais significativo do que as outras variáveis testadas. Isso indica que, testada isoladamente, a variável veículos produzidos possui conteúdo informacional e explica boa parte (R^2 de 47%) da variação no volume de operações de *leasing*, o que pode ser considerado normal, uma vez que cerca de 70% das operações de *leasing* no Brasil se referem a veículos. A falta de significância das variáveis indicadoras de crescimento econômico, como PIB e índices de produção industrial, confirma o fato de que o *leasing* no Brasil ainda não é um crédito influente para a atividade produtiva em geral.

Em seguida, procedeu-se ao teste de quebra estrutural para verificar se houve alguma mudança no comportamento dos parâmetros da equação selecionada ao longo do tempo analisado. Os resultados evidenciaram por meio do teste de Chow, que houve quebra estrutural a partir do primeiro trimestre de 2009, após a edição da Lei 11.638/07. Embora as datas não sejam coincidentes, a defasagem pode ser justificada pelo fato de que o *leasing* é contratado por período mínimo de dois anos, logo qualquer redução na carteira carece de um período para refletir mudanças no ambiente.

Pode-se observar que, sobre a ótica do presente estudo, o processo de convergência contábil pode ter trazido impacto estatisticamente significativo às operações de arrendamento mercantil, já que os coeficientes lineares e/ou coeficientes angulares das regressões não se mantiveram estáveis após a edição da lei. Isso é um indicativo de que a forma de contabilização do *leasing* pode ter contribuído para gerar um desinteresse por esta forma de financiamento.

Os resultados não permitem inferir com certeza que a forma de contabilização é um determinante da atividade, pois outros fatores não identificados neste estudo podem influenciar a atratividade da operação. O fato das operações de arrendamento mercantil passarem a declinar somente a partir de 2009, embora isso possa ser explicado pelo prazo contratual ao qual o negócio está sujeito, pode ter outras causas que não apenas a alteração contábil. Outra limitação à conclusão obtida é o fato de que apenas a metade das operações de *leasing* é realizada por pessoas jurídicas, sobre as quais pesa a decisão da contabilização do bem no ativo da empresa.

Como sugestão de futuras pesquisas, recomenda-se analisar outros possíveis determinantes como a tributação exigida, como destacado por Franzen et al. (2009), ou a diferenciação das outras modalidades de crédito em termos de taxas de juros. Um período de análise maior pós-edição da Lei 11.638/07 também seria importante para obter conclusões mais robustas.

REFERÊNCIAS

ANFAVEA – Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores. Disponível em: <<http://www.anfavea.com.br/Index.html>>. Acessos em: 20.4.2012 e 30.9.2012.

ABEL – Associação Brasileira das Empresas de Leasing. Vários boletins. Disponível em: <www.leasingabel.com.br/>. Acessos em 20.4.2012 e 30.9.2012.

ABREU, Marcelo Repacci; SAUAIA, Antonio Carlos Aidar. Projeto *leasing* em um jogo de empresas: a busca de novas fontes de financiamento de longo prazo. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 14, 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2011. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/semead/14semead/resultado/trabalhosPDF/1106.pdf>>. Acesso em 20.4.2012.

BAUMAN, Mark P.; FRANCIS, Richard N. Issues in Lessor Accounting: The Forgotten Half of Lease Accounting. **Accounting Horizons**, v. 25, n. 2, p. 247-266, jun., 2011. <http://dx.doi.org/10.2308/acch-10021>.

BCB - Banco Central do Brasil. Página web Internet. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acessos em 20.4.2012 e 30.9.2012.

BEATTIE, Vivien; GOODACRE, Alan; THOMSON, Sarah Jane. International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. user and preparers. **The International Journal of Accounting**, v. 41, p. 75-103, 2006. <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2005.12.003>.

BEATTIE, V.; EDWARDS, K.; GOODACRE, A. The impact of constructive operating lease capitalization on key accounting ratios. **Accounting and Business Research**, p. 233-254, out 1998. <http://dx.doi.org/10.1080/00014788.1998.9728913>.

BEATTY, Anne; LIAO, Scott; WEBER, Joseph. Financial Reporting Quality, Private Information, Monitoring, and the Lease-versus-Buy Decision. **The Accounting Review**, v. 85, n. 4, p. 1215-1238, jul., 2010. <http://dx.doi.org/10.1016/j.intacc.2005.12.003>.

BEUREN, Ilse Maria (org) et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. 3. ed., São Paulo, Atlas, 2006.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/11638.htm>. Acesso em: 20.4.2012.

_____. Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil e dá outras providências. Brasília, 1974. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6099.htm>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília, 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Lei nº 7.132, de 26 de outubro de 1983. Altera a Lei nº 6.099/74 que “dispõe sobre o tratamento tributário de arrendamento mercantil e dá outras providências” e o Decreto-lei nº 1.811/80. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7132.htm> . Acesso em 20.4.2012.

_____. Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução nº 980, de 13 de dezembro de 1984. Brasília, 1984. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1984/pdf/res_0980_v1_O.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução nº 2.309, de 28 de agosto de 1996. Disciplina e consolida as normas relativas às operações de arrendamento mercantil. Brasília, 1996. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1996/pdf/res_2309_v1_O.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução nº 351, de 17 de novembro de 1975. Regulamento anexo que disciplina as operações de arrendamento mercantil, define competência e regula a atuação das sociedades autorizadas à prática dessas operações. Brasília, 1975. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1975/pdf/res_0351_v1_O.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução nº 2.465, de 19 de fevereiro de 1998. Altera o Regulamento anexo à Resolução nº 2.309, de 28.08.96. Brasília, 1998. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1998/pdf/res_2465_v1_O.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução nº 2.523, de 30 de julho de 1998. Autoriza as sociedades de arrendamento mercantil e os bancos múltiplos com carteira de arrendamento mercantil a contratarem operações para fins de arrendamento de bens produzidos no País. Brasília, 1998. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1998/pdf/res_2523_v1_O.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Conselho Monetário Nacional (CMN). Resolução nº 3.617, de 30 de setembro de 2008. Dispõe sobre os critérios para registro contábil de ativos imobilizados e diferidos por parte de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Brasília, 2008. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2008/pdf/res_3617_v1_O.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Banco Central do Brasil (BCB). Circular 1.101, de 30 de dezembro de 1986. Brasília, 1986. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/1986/pdf/circ_1101_v2_L.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Banco Central do Brasil (BCB). Circular 1.429, de 20 de janeiro de 1989. Brasília, 1989. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/1989/pdf/circ_1429_v1_O.pdf>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Instrução nº 58, de 17 de dezembro de 1986. Dispõe sobre a contabilização das companhias abertas que exploram a atividade de arrendamento mercantil. Disponível em: <<http://cvm.gov.br>>. Acesso em: 20.4.2012.

_____. Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Resolução NBC T 10.2, de 28 de novembro de 2008. Operações de Arrendamento Mercantil. Disponível em <<http://www.portaldecontabilidade.com.br>>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Resolução nº 921, de 13 de dezembro de 2001. NBC T 10.2 – Arrendamento Mercantil. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res921.htm>>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Pronunciamento Técnico nº 06, de 3 de outubro de 2008. Operações de Arrendamento Mercantil. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br>>. Acesso em 20.4.2012.

_____. Ministério da Fazenda. Portaria MF nº 140, de 27 de julho de 1984. Dispõe sobre a renda – Estabelece normas às contraprestações de arrendamento mercantil no tocante à computação no lucro líquido do período-base em que foram exigíveis. Disponível em: <<http://www.cosif.com.br/mostra.asp?arquivo=portariamf140-84>>. Acesso em 20.4.2012.

CARDOSO, Ricardo Lopes; SARAVIA, Enrique; TENÓRIO, Fernando Guilherme; SILVA, Marcelo Adriano. Regulação da Contabilidade: teorias e análise da convergência dos padrões contábeis brasileiros aos IFRS. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, jul./ago. 2009. <http://dx.doi.org/10.1590/S0034-76122009000400003>.

CORNAGGIA, Kimberly J.; FRANZEN, Laurel A.; SIMIN, Timothy T. Manipulating the balance sheet? Implications of off-balance-sheet lease financing. **Working Paper**, abr., 2011. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1680077>>. Acesso em 25.5.2012.

CORNAGGIA, Kimberly J.; FRANZEN, Laurel A.; SIMIN, Timothy T. Bringing leased assets onto the balance sheet, **Journal of Corporate Finance**, v. 22, p. 345-360, 2013. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.06.007>.

FALCAO, Eduardo. Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas. **Caderno de Estudos** [online]. 1995, n.12, pp. 01-13.

FILGUEIRAS, Cláudio. **Manual de contabilidade bancária**: mais de 300 questões com gabarito. 3. ed., Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

FRANZEN, Laurel A.; RODGERS, Kimberly J., SIMIN, Timothy T. Capital Structure and the Changing Role of Off-Balance-Sheet Lease Financing. **Working Paper**, ago/2009. Disponível em: SSRN: <<http://ssrn.com/abstract=1452971>>. Acesso em 25.5.2012.

GONÇALVES, João Constantino; RODRIGUES, Adriano; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva. Análise da relação entre informação contábil e preço das ações num ambiente de adoção do IFRS no setor de energia elétrica. In: CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 2012, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: FACC/UFRJ, 2012.

GRAHAM, R.C.; KING, R.D. Decision usefulness of whole-asset operating lease capitalizations. **Advances in Accounting**, v. 2, n. 1, p.60-73, jun., 2013. DOI: 10.1016/j.adiac.2013.03.006

GUJARATI, Damodar N. **Econometria Básica**. São Paulo: Elsevier, 2006.

HALES, Jeffrey W.; VENKATARAMAN, Shankar; WILKS, T. Jeffrey. Accounting for Lease Renewal Options: The Informational Effects of Unit of Account Choices. **The Accounting Review**, v. 87, n. 1, p. 173-197, jan., 2012. <http://dx.doi.org/10.2308/accr-10165>.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. 5. ed., São Paulo: Atlas, 1999.

JENNINGS, Ross; MARQUES, Ana. Amortized Cost for Operating Lease Assets. **Accounting Horizons**, v. 27, n. 1, p. 51-74, march, 2013. <http://dx.doi.org/10.2308/acch-50278>.

KRAFT, Anastacia; LOPATTA, Kerstin. IASB changes on leasing – a study discovering the impact of lease disclosures in the assessment of equity risk. **Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation**, v. 9, n. 1, p. 27-57, 2013. <http://dx.doi.org/10.1504/IJAAPE.2013.050622>.

KRUGER, Letícia Meurer; BORBA, José Alonso. Evidenciação do arrendamento mercantil financeiro nas empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 14, 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2011.

LYON, Julian. Accounting for leases: telling it how it is. *Journal of property investment & finance*. v. 28, n. 5, p. 328-332, 2010. <http://dx.doi.org/10.1108/14635781011069945>

MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; BUFONI, André Luiz. O bom, o Mau e o Feio no Arrendamento Mercantil: Normas e Práticas Contábeis. **Boletim IOB** – Caderno Temática Contábil, São Paulo, v. XXXVI, n. 42, p.1-10, 2002.

MARTINS, Orleans Silva; PAULO, Edilson. Reflexo da adoção das IFRS na análise do desempenho das companhias de capital aberto no Brasil. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v..4, n. 9, p.30-54, mai./ago, 2010. <http://dx.doi.org/10.11606/rco.v4i9.34766>.

MARTINS, Vinicius Gomes; MACHADO, Márcio André Veras; MACHADO, Márcia Reis. *Value relevance* das informações de *leasing* operacional: um estudo em empresas brasileiras de capital aberto. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2012, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2012.

MARTINS, Orleans Silva; VASCONCELOS, Adriana Fernandes de; SOUZA, Maria Vanessa de. O tratamento contábil do arrendamento mercantil nas demonstrações financeiras: o jogo de interesses versus a busca pela transparência dessas demonstrações. **Qualit@s Revista Eletrônica**, v. 7, n. 1, 2008.

MIGUEL, Aline Nunes. **Coleção IFRS**. Volume III: arrendamento mercantil: CPC 06, 1. ed., São Paulo: IOB, 2011.

MIRANDA, Maria Bernadete; MIRANDA, Fernando Silveira Melo Plentz. O contrato de arrendamento mercantil ou *leasing*. **Revista Virtual Direito Brasil**, vol. 2, n.2, 2008.

MORETTIN, Pedro Alberto; TOLOI, Clélia Maria de Castro. **Análise de Séries Temporais**. 2. ed., São Paulo: Blucher, 2006.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L. Oliveira. **Contabilidade de Instituições Financeiras**. 3. ed., São Paulo: Atlas, 2005.

PEREIRA, Renata Gonçalves; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Comentários sobre a evidenciação das operações de arrendamento mercantil no contexto da convergência com as práticas contábeis internacionais: o caso do Petróleo Brasileiro S/A. **Revista Pensar Contábil**, v. 11, n. 43, 2009.

RECH, Ilírio Jose; CUNHA, Moisés Ferreira da; PEREIRA, Ivone Vieira; OLIVEIRA, Josemar Ribeiro de. *Leasing* Financeiro: um estudo do reconhecimento e evidenciação nas demonstrações financeiras de uma empresa de aviação civil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2008.

SANTANA, Helena Gonçalves Pereira; CAMPOS, Neimar Gouveia de. Os reflexos do *leasing* Financeiro nas demonstrações contábeis das empresas: um estudo de caso com a Unifast Logística Industrial S.A. e com a Bradesco *Leasing* S.A. Arrendamento Mercantil com enfoque na forma de contabilização do *leasing* conforme a Lei 6.099/74 e NBC T.10.2. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2007.

SANTOS, Nálbia de Araújo; RAIMUNDINI, Simone Leticia; SOUSA, Carlos Antônio Balbino de. Evidenciação contábil: análise comparativa da aplicação das normas internacionais de contabilidade e das normas vigentes no Brasil em operações de arrendamento mercantil financeiro. **Revista Enfoque: Reflexão Contábil**. Paraná, v. 26, n.2, p. 72-87, mai/ago. 2007. <http://dx.doi.org/10.4025/enfoque.v26i2.4821>.

SILVEIRA, Bianca M.de Souza; TOMELIN, Irene Petry; WESTRUP, Mônica Gomes. Nova contabilização do arrendamento mercantil conforme as alterações da legislação vigente. **Revista de Ciências Gerenciais**, v. 14, n. 20, 2010. <http://sare.anhanguera.com/index.php/rcger/article/view/1709>.

SOUZA, Milanez Silva de; FAMÁ, Rubens. *Leasing* como instrumento de desenvolvimento econômico. **Cadernos de Pesquisa em Administração**, São Paulo, v.1. n.4, p. 62-76, 1997.