

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA  
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E  
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



LOCAÇÕES OPERACIONAIS E FINANCEIRAS:  
A UTILIZAÇÃO DE LOCAÇÃO DE ACORDO  
COM O SETOR DE ATIVIDADE – ENTIDADES  
COTADAS NO EURONEXT LISBON

(versão provisória)

---

Ana Rita Coutinho Mendes

Lisboa, julho de 2017



INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA  
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E  
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



LOCAÇÕES OPERACIONAIS E FINANCEIRAS:  
A UTILIZAÇÃO DE LOCAÇÃO DE ACORDO  
COM O SETOR DE ATIVIDADE – ENTIDADES  
COTADAS NO EURONEXT LISBON

(versão provisória)

---

Ana Rita Coutinho Mendes  
(aluna nº 20150092)

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade, realizada sob a orientação científica de Senhor Doutor Nuno Saraiva, professor especialista em Contabilidade.

Lisboa, julho de 2017

Declaro ser a autora desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação.

Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas.

Mais acrescento que tenho consciência de que o plágio – a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor – constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

## **Agradecimentos**

Em primeiro lugar, o meu obrigada aos meus pais, pelo apoio incondicional que sempre me deram ao longo de todo o meu percurso académico. Pois sem o apoio deles, a educação que me transmitiram e a formação que me proporcionaram a realização desta tese não seria possível.

O meu obrigada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, pela forma como fui recebida e tratada ao longo de todo o meu percurso académico, na Licenciatura de Gestão e no Mestrado de Contabilidade.

Obrigada ao meu orientador e professor Sr.º Dr.º Nuno Saraiva pela sua disponibilidade, apoio, motivação e profissionalismo que me transmitiu, os quais foram imprescindíveis para realização deste trabalho científico.

Obrigada também a todos os professores do Mestrado de Contabilidade, pelos conhecimentos transmitidos, nomeadamente, à professora Sr.ª Dr.ª Ana Paula Santos e ao professor Sr.º Dr.º Pedro Pinheiro pelo apoio incondicional que me deram durante toda esta minha etapa.

Quero igualmente agradecer a todos os meus amigos e colegas de curso, em especial, à Débora Santos, pela sua generosidade, amizade e motivação para não desistir, tendo contribuído também para a concretização da presente investigação.

## Resumo

As locações representam o direito de utilização de um ativo e são uma importante fonte de financiamento de médio e longo prazo. No entanto, existem dois tipos de locações com características semelhantes, as locações financeiras e as operacionais, que se contabilizam de forma distinta.

Com base na metodologia de investigação e na revisão de literatura sobre locações, o objetivo da presente investigação é determinar as características das empresas que recorrem a um ou a ambos os tipos de locação em simultâneo, bem como se existe relação direta entre a intensidade da locação financeira e o tipo de bens locados.

O estudo empírico recaiu sobre as empresas cotadas no *Euronext*<sup>1</sup> Lisboa de 2012 a 2015. Deste modo, com base nos resultados obtidos pretende-se retirar conclusões acerca da informação financeira divulgada pelas Entidades no que respeita a locações.

**Palavras-chave:** Locação Financeira, Locação Operacional, Contabilidade, *Euronext* Lisboa, NCRF 9/IAS 17

---

<sup>1</sup> A *Euronext* é o maior grupo de mercados bolsistas na Europa e nos Estados Unidos. Nestas bolsas são transacionadas ações, obrigações e papel comercial, futuros, opções e warrants, entre outros.

## Abstract

*Leases represent the right to use an asset and it is an important source of medium-term and long-term financing. However, there are two types of leases with similar characteristics, financial leases and operating leases, which are accounted for differently.*

*Based on research methodology and literature review about leases, the aim of the present investigation is to determine the characteristics of companies that resort to one or both types of lease simultaneously and whether there is a direct relation between the intensity of financial leases and the type of leased assets.*

*The empirical study was carried out based on Euronext<sup>2</sup> Lisbon companies between 2012 to 2015. Therefore, based on the results obtained, it is intended to draw conclusions about the financial information disclosed by the Entities with respect to leases.*

**Keywords:** *Financial Lease, Operating Lease, Accounting, Euronext Lisbon, NCRF 9/IAS*

17

---

<sup>2</sup> Euronext is the largest group of stock exchanges in Europe and United States. It trades stocks, bonds, commercial paper, futures, options, warrants and others.

# Índice

Agradecimentos .....	v
Resumo .....	vi
Abstract.....	vii
Índice .....	viii
Índice de tabelas .....	xii
Índice de figuras .....	xiv
Índice de gráficos.....	xvi
Lista de abreviaturas/símbolos .....	xvii
Introdução.....	1
<b>Capítulo I – Locações: Enquadramento e contexto.....</b>	<b>4</b>
1.1. Revisão de literatura .....	4
1.2. Evolução da normalização relacionada com as locações.....	6
1.2.1. Impacto da IFRS 16 no Relato Financeiro .....	9
<b>Capítulo II – Locações: Ótica do locatário .....</b>	<b>11</b>
2.1. Conceito das locações .....	11
2.1.1. Intervenientes no contrato de locação: locador e locatário.....	13
2.1.2. Bens financiados em regime de locação.....	14
2.2. Classificação das locações .....	15
2.2.1. Locações financeiras.....	15
2.2.1.1. Reconhecimento inicial .....	17
2.2.1.2. Mensuração subsequente.....	18
2.2.1.3. Divulgações.....	18
2.2.2. Locações operacionais .....	19

2.2.2.1.	Reconhecimento .....	20
2.2.2.2.	Divulgações .....	20
2.2.3.	Diferenças entre as locações financeiras e operacionais .....	20
2.2.4.	<i>Sale leaseback transaction</i> (transação de venda seguida de locação) .....	22
2.2.4.1.	Sale and leaseback transaction que resulta numa locação financeira.....	23
2.2.4.2.	Sale and leaseback transaction que resulta numa locação operacional ..	23
2.2.4.3.	Divulgações do leaseback .....	24
2.2.5.	Diferenças entre <i>sale and leaseback transaction</i> que resulta em locações financeiras e operacionais .....	24
2.3.	Vantagens e desvantagens das locações na ótica do locatário .....	25
2.4.	Codificação de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística .....	27
2.4.1.	Registo contabilístico das locações financeiras .....	27
2.4.2.	Registo contabilístico do <i>leaseback</i> que resulta numa locação financeira ....	30
2.4.3.	Registo contabilístico das locações operacionais .....	31
2.4.4.	Exemplo: Contrato de locação financeira e <i>leaseback</i> que resulta numa locação financeira .....	32
2.4.5.	Exemplo: Registo contabilístico de uma locação operacional .....	37
 <b>Capítulo III – Locações: Aplicabilidade a nível internacional e nacional</b> .....		38
3.1.	Escolha da locação financeira ou operacional face à dívida .....	41
3.2.	Complementaridade e substituibilidade da locação financeira face à dívida .....	42
3.3.	Impacto da capitalização das locações operacionais .....	43
3.4.	Risco associado à locação operacional .....	44
3.5.	Relação entre os resultados, o financiamento bancário e as locações .....	45
 <b>Capítulo IV – Locações: A utilização de locação de acordo com o sector de actividade - Entidades cotadas no Euronext Lisbon</b> .....		46

4.1. Objetivo do estudo .....	46
4.2. <i>Research Questions</i> (questões de pesquisa).....	46
4.3. Amostra.....	47
4.4. Metodologia adotada.....	49
4.5. Apresentação de dados estatísticos .....	52
4.5.1. Dimensão a nível geral .....	52
4.5.1.1 Dimensão por setor .....	53
4.5.2. Autonomia financeira e rendibilidade operacional das vendas a nível geral .....	54
4.5.2.1. Autonomia financeira por setor .....	55
4.5.2.2. Rendibilidade operacional das vendas por setor.....	56
4.5.3. Intensidade da locação financeira a nível geral.....	57
4.5.3.1. Intensidade da locação financeira por setor.....	58
4.5.4. Bens locados em regime de locação financeira e operacional .....	59
4.6. Comparações face aos resultados obtidos .....	62
Conclusão .....	66
Limitações do estudo .....	69
Sugestão para investigação Futura .....	69
Referências Bibliográficas.....	70
Anexos .....	75
<b>Anexo 1:</b> Entidades que compunham o <i>Euronext Lisbon</i> a 31 de dezembro de 2016 ....	75
Número total de Entidades que compunham o <i>Euronext Lisbon</i> a 31 de dezembro de 2016 .....	76
<b>Anexo 2:</b> Seleção da amostra .....	77
<b>Anexo 3:</b> Amostra por setores .....	78

<b>Anexo 4:</b> Subamostra de acordo com a utilização de um ou ambos os tipos de locação..	80
<b>Anexo 5:</b> Dimensão das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo.....	82
<b>Anexo 6:</b> Dimensão das Entidades que só recorrem a locações financeiras .....	84
<b>Anexo 7:</b> Dimensão das Entidades que só recorrem a locações operacionais .....	84
<b>Anexo 8:</b> Rácio financeiro: Autonomia financeira das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo.....	85
<b>Anexo 9:</b> Rácio financeiro: Autonomia financeira das Entidades que só recorrem a locações financeiras .....	87
<b>Anexo 10:</b> Rácio financeiro: Autonomia financeira das Entidades que só recorrem a locações operacionais .....	87
<b>Anexo 11:</b> Rácio económico: Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo .....	88
<b>Anexo 12:</b> Rácio económico: Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que só recorrem a locações financeiras .....	90
<b>Anexo 13:</b> Rácio económico: Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que só recorrem a locações operacionais.....	90
<b>Anexo 14:</b> Intensidade das locações financeiras por setor .....	91
<b>Anexo 15:</b> Bens locados em locação financeira e operacional por setor .....	93

## Índice de tabelas

<b>Tabela 1:</b> Tipologia dos bens financiados em regime de locação .....	15
<b>Tabela 2:</b> Balanço e Demonstração de Resultados - Diferenças entre a locação financeira e operacional.....	22
<b>Tabela 3:</b> Diferenças entre <i>sale leaseback transaction</i> que resulta numa locação financeira e operacional.....	24
<b>Tabela 4:</b> Benefícios fiscais das locações.....	26
<b>Tabela 5:</b> <i>Leasing</i> em Portugal .....	40
<b>Tabela 6:</b> Número de empresas incluídas na amostra das locações de acordo com o anexo 1 e 2 .....	48
<b>Tabela 7:</b> Número de empresas incluídas na amostra das locações por setor de acordo com o anexo 3.....	48
<b>Tabela 8:</b> Número de empresas incluídas na subamostra das locações de acordo com o anexo 4.....	49
<b>Tabela 9:</b> Fórmula de cálculo – Variáveis que determinam a dimensão de uma Entidade	49
<b>Tabela 10:</b> Fórmula de cálculo - Autonomia financeira e rentabilidade operacional das vendas .....	50
<b>Tabela 11:</b> Fórmula de cálculo - Intensidade da locação financeira .....	51
<b>Tabela 12:</b> Dados Estatísticos - Dimensão das Entidades de acordo com o anexo 5, 6 e 7 .....	52
<b>Tabela 13:</b> Dados Estatísticos - Dimensão da amostra por setor de acordo com o anexo 5, 6 e 7 .....	53
<b>Tabela 14:</b> Dados Estatísticos - Autonomia financeira (anexo 8, 9 e 10) e rentabilidade operacional das vendas (anexo 11, 12 e 13).....	54
<b>Tabela 15:</b> Dados Estatísticos - Autonomia financeira por setor de acordo com o anexo 8, 9 e 10 .....	55

<b>Tabela 16:</b> Dados Estatísticos - Rendibilidade operacional das vendas por setor de acordo com o anexo 11, 12 e 13.....	56
<b>Tabela 17:</b> Dados Estatísticos – Intensidade da locação financeira de acordo com o anexo 14.....	57
<b>Tabela 18:</b> Dados Estatísticos – Intensidade da locação financeira por setor de acordo com o anexo 14.....	58
<b>Tabela 19:</b> Dados Estatísticos – Bens locados em regime de locação financeira por setor de acordo com o anexo 15.....	59
<b>Tabela 20:</b> Dados Estatísticos – Bens locados em regime de locação operacional por indústria de acordo com o anexo 15.....	60
<b>Tabela 21:</b> Dados Estatísticos – Bens locados por tipo de contrato de locação de acordo com o anexo 15.....	61

## Índice de figuras

<b>Figura 1:</b> Evolução da normalização acerca dos contratos de locação .....	8
<b>Figura 2:</b> Diferenças entre a IAS 17 e a IFRS 16.....	10
<b>Figura 3:</b> Interligação entre IAS 17/NCRF 9 e as IAS que interferem na sua contabilização .....	12
<b>Figura 4:</b> Funcionamento das Locações .....	13
<b>Figura 5:</b> Reconhecimento - Diferenças entre a locação financeira e operacional .....	21
<b>Figura 6:</b> Funcionamento do <i>sale leaseback transaction</i> .....	22
<b>Figura 7:</b> Representação gráfica da Conta.....	27
<b>Figura 8:</b> Locação financeira - Registo contabilístico inicial com IVA não dedutível (celebração do contrato) .....	28
<b>Figura 9:</b> Locação financeira - Registo contabilístico da renda com IVA dedutível .....	28
<b>Figura 10:</b> Locação financeira - Registo contabilístico da depreciação anual .....	29
<b>Figura 11:</b> Locação financeira - Registo contabilístico das perdas de imparidade .....	29
<b>Figura 12:</b> Locação financeira – Registo contabilístico em que o locatário não exerce a opção de compra.....	30
<b>Figura 13:</b> <i>Leaseback</i> que resulta numa locação financeira – Registo contabilístico do desreconhecimento do ativo .....	30
<b>Figura 14:</b> <i>Leaseback</i> que resulta numa locação financeira – Registo contabilístico do desreconhecimento das depreciações acumuladas .....	31
<b>Figura 15:</b> <i>Leaseback</i> que resulta numa locação financeira – Registo contabilístico da venda.....	31
<b>Figura 16:</b> Locação operacional – Registo contabilístico da renda com IVA dedutível....	31
<b>Figura 17:</b> Exemplo de locação financeira - Cálculos auxiliares .....	33
<b>Figura 18:</b> Exemplo de locação financeira – Linha do tempo da renda antecipada.....	33
<b>Figura 19:</b> Exemplo de locação financeira - Quadro da dívida.....	33

<b>Figura 20:</b> Exemplo de locação financeira – Lançamentos Contabilísticos.....	35
<b>Figura 21:</b> Exemplo de locação operacional – Lançamentos Contabilísticos.....	37

## Índice de gráficos

<b>Gráfico 1:</b> Resultados do inquérito sobre o acesso ao financiamento das Pequenas e Médias Empresas (PME) Europeias publicado pela Comissão Europeia .....	39
<b>Gráfico 2:</b> Importância do <i>Leasing</i> na Economia Nacional .....	40
<b>Gráfico 3:</b> Enquadramento Europeu do <i>Leasing</i> .....	40

## Lista de abreviaturas/símbolos

$m_k$	Capital amortizado por período
$r_k$	Capital em dívida por período
$j_k$	Juros por período
§	Parágrafo
1000	Setor dos materiais básicos
2000	Setor da indústria
3000	Setor de bens de consumo
4000	Setor de cuidados de saúde
5000	Setor de serviços de consumo
6000	Setor das telecomunicações
7000	Setor de serviços de utilidade pública
8000	Setor financeiro
9000	Setor da tecnologia
AF	Autonomia Financeira
AICPA	<i>Committee on Accounting Procedure of the American Institute of Accountants</i>
ALD	Aluguer de Longa Duração
ALF	Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting
APB	<i>Accounting Principles Board</i>
ARB	<i>Accounting Research Bulletins</i>
ARS	<i>Accounting Research Study</i>
BCP	Banco Comercial Português
BPI	Banco Português de Investimentos
BVL	Bolsa de Valores de Lisboa

CC	Código de Contas
CE	Comunidade Europeia
CEMG	Caixa Económica Montepio Geral
CIVA	Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CP	Capitais Próprios
DF	Demonstrações Financeiras
DL	Decreto-Lei
EC	Estrutura Conceptual
ED	<i>Exposure Draft</i>
EDP	Energias de Portugal
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FTSE	Financial Times Stock Exchange
i	Taxa de Juro
IAS	<i>International Accounting Standard</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
ICB	<i>Industry Classification Benchmark</i>
IFIC	Instituição Financeira de Crédito
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
IMT	Imposto Municipal sobre as Transmissões onerosas de imóveis
IOSCO	<i>International Of Securities Commissions</i>
IRC	Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas
IRS	Imposto sobre o Rendimento das pessoas Singulares
IS	Imposto de Selo

IUC	Imposto Único de Circulação
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
k	Período
NCRF	Norma Contabilística e de Relato Financeiro
NCRF-PE	Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades
NIC	Normas Internacionais de Contabilidade
PME	Pequenas e Médias Empresas
POC	Plano Oficial de Contabilidade
RCC	Relatórios e Contas Consolidadas
REN	Rede Eléctrica Nacional
ROE	<i>Return On Equity</i>
ROV	Rendibilidade Operacional das Vendas
SCP	Sporting Clube de Portugal
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standard</i>
SIC	<i>Standard Interpretations Committee</i>
SLB	Sport Lisboa e Benfica
SLF	Sociedade de Locação Financeira
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
T	Prestação
UE	União Europeia
V	Custo de aquisição
VR	Valor Residual

## Introdução

Nas últimas décadas, assistiu-se a uma crescente globalização financeira e económica, nomeadamente, nos mercados de capitais, de bens e de serviços, o que conduziu a uma grande pressão no sentido de harmonização do relato das Entidades, uma vez que as mesmas têm de transmitir uma visão completa e clara da informação financeira aos seus *stakeholders*.

Neste contexto, o *International Accounting Standards Board* (IASB), organização sem fins lucrativos responsável pela emissão de normas contabilísticas em todo o mundo, tem adotado um conjunto de normas contabilísticas mundialmente aceites, denominadas de *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

A partir de 2005, segundo o Regulamento Comunidade Europeia (CE) n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, 19 de julho, todas as Entidades cotadas em bolsa adotam as Normas Internacionais emitidas pelo IASB na apresentação das suas contas consolidadas, sendo que, atualmente, em Portugal vigora o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), aprovado pela Portaria n.º 218/2015, de 23 de julho, o qual é baseado nas normas do IASB e substitui o Plano Oficial de Contabilidade (POC) desde 2010.

A temática a desenvolver na presente investigação denomina-se de “Loações Operacionais e Financeiras: A utilização de locação de acordo com o sector de actividade - Entidades cotadas no *Euronext Lisbon*”, a qual foi escolhida tendo em consideração a existência de dois tipos de locações, financeiras e operacionais, cuja distinção entre as mesmas nem sempre é clara e de fácil e correta aplicação.

De acordo com Pinhal (2011), a contabilização das locações financeiras e operacionais não satisfaz as necessidades dos *stakeholders* das Demonstrações Financeiras (DF), na medida em que não fornecem uma representação fiel das operações de locação, não são comparáveis e omitem informação relevante sobre direitos e obrigações que constam nas definições de ativos e passivos no âmbito da Estrutura Conceptual (EC).

Deste modo, aquando da análise das DF de uma Entidade, alguns *stakeholders* ajustam os montantes apresentados de modo a refletir os ativos e passivos decorrentes de locações operacionais existentes.

Ao longo dos tempos, o desenvolvimento das normas relacionadas com locações é essencialmente explicado pelo crescimento da indústria, aumento da utilização de contratos de locação como forma de financiamento e melhoria contínua da qualidade da informação financeira.

Para a elaboração desta investigação, a metodologia adotada é mista, ou seja, metodologia qualitativa e quantitativa. A aplicação da metodologia qualitativa prende-se com a recolha de citações e opiniões relevantes aquando da revisão de literatura. Adicionalmente, a adoção da metodologia quantitativa respeita ao estudo do campo empírico.

Em termos científicos, o objetivo do estudo é analisar as características das Entidades incluídas na amostra que recorrem aos diversos tipos de contratos de locação de acordo com o setor de atividade em que se inserem e os seus rácios financeiros e económicos. Também se pretende analisar, se existe uma relação direta entre a intensidade da locação financeira e do tipo de bens locados.

Em termos práticos, o estudo tem particular interesse, uma vez que se trata de um contributo para o entendimento do normativo português e internacional, no sentido de colmatar as falhas existentes no que respeita à contabilização das locações.

A presente investigação está estruturada em quatro capítulos.

No primeiro capítulo, apresenta-se uma análise à revisão de literatura através da identificação das fontes primárias (artigos científicos) e secundárias (dissertações/teses), assim como se descreve as principais conclusões dos seus autores.

No segundo capítulo, procede-se ao enquadramento das locações na ótica do locatário, o qual aborda o conceito, a classificação, os intervenientes, os tipos de bens locados, vantagens e desvantagens, bem como o seu tratamento contabilístico atual e futuro. De seguida, relaciona-se as locações com a dívida, a capitalização, o risco, os resultados e os financiamentos bancários.

Por fim, no último capítulo apresenta-se o objetivo do estudo, a amostra, as questões de pesquisa, bem como a metodologia adotada e os resultados obtidos acerca da informação financeira divulgada pela Entidades cotadas no *Euronext Lisbon* nos seus Relatórios e Contas Consolidadas no período de 2012 a 2015.

Assim, esta investigação destina-se a servir como um modelo e guia prático para qualquer Entidade (na ótica do locatário) que pretenda aplicar a Norma Contabilística e de Relato

Financeiro (NCRF) 9/ *International Accounting Standards Board* (IAS) 17, nas quais é definido o reconhecimento, mensuração e divulgação das locações financeiras e operacionais, bem como consagra o tratamento do *leaseback*.

## Capítulo I – Locações: Enquadramento e contexto

Ao longo dos anos, a contabilização de contratos de locação tem sido amplamente discutida por parte dos normalizadores e *stakeholders* da informação financeira, tendo-se paralelamente desenvolvido inúmeras investigações em torno deste tema.

Neste primeiro capítulo, pretende-se analisar o “Estado da Arte” da literatura científica acerca das locações, tema que se encontra em investigação no presente trabalho científico. Esta é uma das partes mais importantes, uma vez que referencia o que já foi descoberto sobre o assunto pesquisado, assim como evita investigações desnecessárias e auxilia no desenvolvimento de novos conceitos e paradigmas a estudar.

### 1.1. Revisão de literatura

Cherry (1977) defende que há dois tipos de locação, financeira e operacional, sendo que a locação financeira impõe a obrigação a longo prazo, a qual, geralmente, tem duração igual à vida útil do ativo. Neste contexto, numa locação financeira são transferidos os riscos e vantagens inerentes à propriedade de um ativo, bem como é realizada a sua capitalização, o que não se sucede nas locações operacionais.

Segundo Reither (1998), esta norma considera-se a pior de acordo com os resultados de uma pesquisa efetuada pelo *Financial Accounting Standards Board (FASB) Financial Reporting Issues Conference* em 1996 a 75 intervenientes, nomeadamente, a estudantes, contabilistas, analistas financeiros e profissionais dos organismos de normalização, que indicaram as cinco (5) melhores e piores normas do FASB.

Beattie, Goodcre & Thomson (2000) realizaram inquéritos a cerca de quatrocentos (400) analistas (utentes da informação financeira) e diretores financeiros (preparadores da informação financeira). Estes concluem que a qualidade da norma das locações é fraca e que as empresas recorrem maioritariamente a locações operacionais em detrimento das locações financeiras como fonte de financiamento. Assim, a razão média do passivo de locações operacionais para a dívida é menor que a razão média do passivo de locação operacional para a passivo de locação financeira. Todas as locações deveriam ser

reconhecidas no Balanço pelo seu montante líquido (montante total menos o residual), e não apenas as locações financeiras.

Nobes (2005) demonstra que a existência de muitas e complexas normas, verifica-se porque, nomeadamente, a norma das locações assenta em princípios errados e que não existem na EC. Esta deveria assentar na definição de ativos e passivos prevista na EC, e não no princípio de substância sobre a forma.

Costa (2010) investiga as características das empresas que utilizam um ou ambos os tipos de locação, bem como identifica os fatores que determinam a intensidade da locação operacional e financeira das empresas cotadas no Euronext 100 em 2008. Neste sentido, conclui que as empresas de maior dimensão tendem a usar os dois tipos de locação em simultâneo. A utilização de um ou ambos os tipos de locação depende do setor em que insere e da rentabilidade da Entidade. Quanto maior a rentabilidade, mais intensa é a utilização da locação financeira. Por outro lado, quanto menor a rentabilidade, maior é a utilização das locações operacionais.

Moura (2012) analisou a forma como as empresas portuguesas cotadas aplicam a norma das locações nas suas Demonstrações Financeiras, bem como se existe alguma relação entre o recurso à locação financeira e operacional, tipo de bens locados e representatividade no passivo das empresas por setores de atividade. Conclui-se que as Entidades em estudo, que utilizam o mesmo tipo de locação, têm características comuns. Quanto maior a dimensão da empresa e o retorno dos ativos, maior é a intensidade das locações operacionais, nomeadamente, aquando da aquisição de viaturas.

Magalhães (2012) verifica e compara os efeitos fiscais, em termos de Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas (IRC) e Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA), e impacto dos dois tipos de locação ao nível das DF no caso das viaturas de turismo adquiridas próximas da data de Relato (31 de dezembro). Conclui-se que a opção de celebrar um contrato de locação financeira ou de locação operacional para a aquisição de uma viatura de turismo não é indiferente. Aquando da utilização da locação operacional obtêm-se melhores indicadores financeiros (fundo de maneiio, autonomia financeira e solvabilidade), com exceção no caso da contabilização das depreciações por duodécimos decorrentes da locação financeira, no qual se obtém uma maior poupança fiscal.

Estudos efetuados pelo IASB (2013) indicam que de acordo com a normalização acerca dos contratos de locações existentes, a maioria não se encontra relatados no Balanço do

locatário por se tratarem de locações operacionais. Quando uma locação é economicamente semelhante à aquisição do ativo, a locação é classificada como uma locação financeira e registada no Balanço do locatário.

Noutra investigação, Cunha (2015) estudou qual o impacto, em termos dos principais indicadores financeiros e de *performance*, decorrente de alteração da norma internacional das locações para as empresas inseridas na zona Euro em 2012 e 2013. A partir dos resultados obtidos, verificou-se que as 37 empresas em análise apresentavam cem (100) mil milhões de euros de dívida não considerada na estrutura patrimonial. A análise por setor, ainda demonstrou que este comportamento varia em função do setor de atividade.

## **1.2. Evolução da normalização relacionada com as locações**

No período que antecede a publicação de uma norma contabilística muitas são as discussões, estudos e análises efetuadas em torno do tema. Nas atualizações às normas de locações efetuadas ao longo dos anos, denota-se uma clara alteração da visão dos normalizadores relativamente à forma de contabilização dos contratos de locação.

Segundo o IASB (2007), a primeira norma contabilística para a apresentação dos contratos de locação nas DF das Entidades foi emitida pela *Committee on Accounting Procedure of the Institute of Accountants* (AICPA) em outubro de 1949, denominada de *Accounting Research Bulletins* (ARB) 38 - *Disclosure of Long-Term Leases in Financial Statements Lessees*, decorrente de muitos ativos e passivos não serem incorporados no Balanço.

Seguidamente, o AICPA publicou o *Accounting Research Study* (ARS) 4 - *Reporting of Leases in Financial Statements* em 1962, o qual abordava a crescente utilização dos contratos de locação.

Nos anos de 1964, 1966 e 1972, o *Accounting Principles Board* (APB) emitiu três pareceres, o parecer 5 – *Reporting of Leases in Financial Statements of Lessee*, 7 - *Accounting for Leases in Financial Statements* e 27 - *Accounting for Lease Transactions by Manufacturer or Dealer Lessors*. Estes pareceres abordavam a natureza dos contratos de locações, a contabilização desses contratos na ótica do locatário e os critérios para um fabricante ou revendedor reconhecer uma transação em regime de locação.

Em 1973, a *Securities and Exchange Commission* (SEC) emitiu três documentos acerca dos contratos de locação, a ARS 132 - *Reporting of Leases in Financial Statements of Lessees*, 141 - *Interpretations and Minor Amendments Applicable* e 147 - *Notice of Adoption of Amendments to Regulation SX Requiring Improved Disclosure of Leases*.

No ano seguinte, o FASB publicou o memorando de discussão *An Analysis of Issues Related to Accounting for Leases* que deu origem ao *Exposure Draft (ED) - Accounting for Leases* e, posteriormente, ao *Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) 13 - Accounting for Leases* em 1976. Nestes documentos foram discutidos os modelos conceituais de reconhecimento de ativos e passivos oriundos das operações de locação.

No entanto, em 1980 o *International Accounting Standards Committee* (IASC) emitiu o ED 19 - *Accounting for Leases*, o qual era muito semelhante à SFAS 13.

Assim, em 1982 foi emitida a IAS 17 pelo IASC, a qual foi adotada pelas Entidades em 1984. Nesta norma, foi definido pela primeira vez o conceito de locações financeiras, como uma transferência substancial dos riscos e benefícios decorrentes da sua utilização para o locatário. Os restantes contratos de locação que não tivessem estas características passariam a ser considerados como locações operacionais.

Adicionalmente, em 1997 o IASC publicou o ED 56 - *Leases* decorrente de questões levantadas pela *International of Securities Commissions* (IOSCO), o qual forneceu indicadores para facilitar o processo de classificação das locações.

Em 2003 e 2009, a IAS 17 foi revista pelo IASB decorrente do projeto *Improvements to International Accounting Standards* e do *Annual Improvements to IFRS 2009*, visando identificar melhorias a serem efetuadas às Normas Internacionais de Contabilidade (NIC).

Neste contexto, de acordo com o IASB (2016), encontra-se em desenvolvimento um projeto acerca da futura IFRS 16, no sentido de colmatar as lacunas existentes na IAS 17, pretende-se que a mesma defina um único modelo de contabilização de contratos de locação que resulta no reconhecimento pelo locatário de ativos e passivos para todos os contratos de locação.

Ou seja, atualmente:

- as empresas sujeitas à aplicação das NIC classificam e contabilizam as locações de acordo com a IAS 17;

- as empresas sujeitas à aplicação do SNC classificam e contabilizam as locações de acordo com a NCRF 9, baseada na norma internacional (IAS 17), cuja redação se encontra de acordo com o Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão, de 3 de novembro.
- as empresas consideradas, nos termos do SNC, como pequenas entidades classificam e contabilizam as locações de acordo com a Norma Contabilística e de Relato Financeiro para Pequenas Entidades (NCRF-PE);
- as empresas consideradas como microentidades classificam e contabilizam as locações nos termos do Aviso n.º 6726-A/2011, de 14 de março.

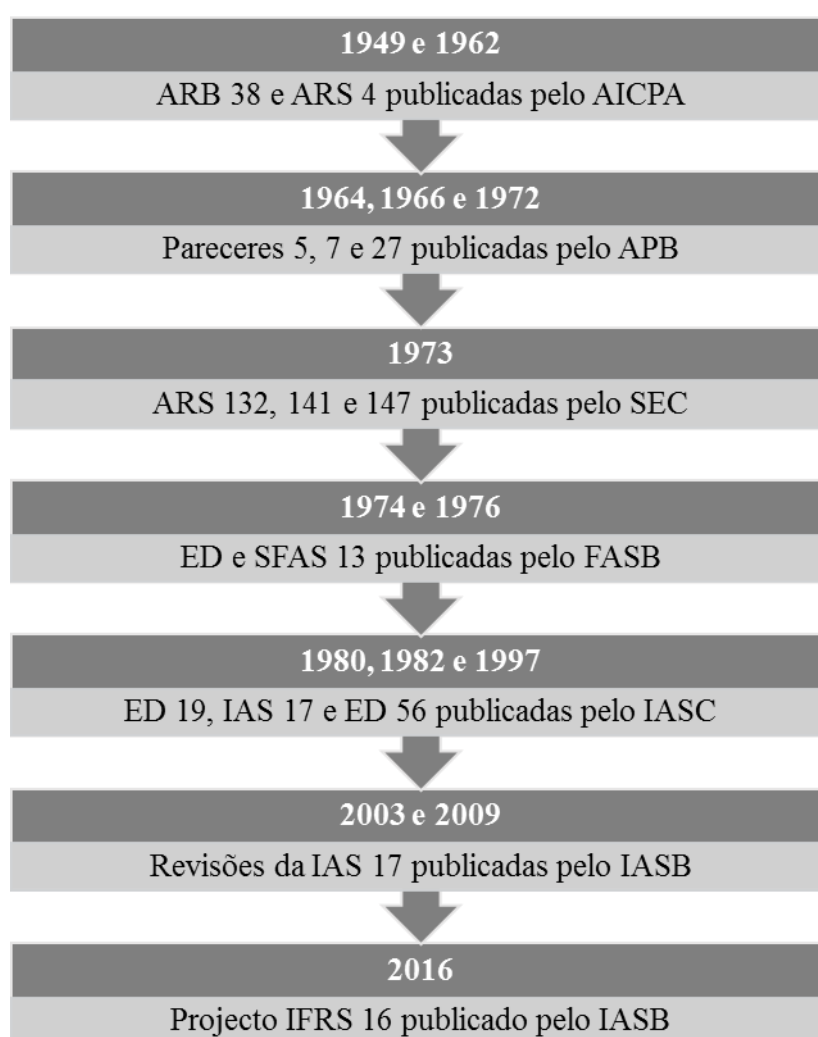


Figura 1: Evolução da normalização acerca dos contratos de locação

Fonte: Própria

### 1.2.1. Impacto da IFRS 16 no Relato Financeiro

Atualmente, as Entidades divulgam a informação relativa aos seus contratos de locação operacional fora do Balanço nas notas explicativas e, geralmente, os *stakeholders* ajustam as DF publicadas com base nas mesmas.

Em janeiro de 2016 foi emitida a última norma internacional de contabilidade sobre os contratos de locação pelo IASB, esta denomina-se de IFRS 16 e irá substituir a norma existente, IAS 17.

Esta norma pretende colmatar as lacunas existentes na IAS 17, ou seja, definir um único modelo de contabilização de contratos de locação que resulta no reconhecimento pelo locatário de ativos e passivos para todos os contratos de locação, exceto para as locações com um período inferior a 12 meses e para as locações de valor reduzido (aproximadamente cinco mil euros).

De acordo com o IASB (2016), espera-se que a IFRS 16 entre em vigor a partir de 1 de janeiro de 2019. Os projetos desenvolvidos pelo IASB têm o objetivo de aumentar a transparência, fornecer uma visão mais realista do impacto económico dos contratos de locação e melhorar a comparabilidade entre as Entidades.

As alterações normativas contabilísticas irão afetar o Balanço (aumento do ativo e do passivo) e a Demonstração de Resultados (aumento do lucro operacional), bem como indicadores financeiros e de *performance*, nomeadamente, o aumento do indicador de endividamento e de rentabilidade.

No entanto, a aplicação da IFRS 16 implica a identificação de todos os contratos de locação, uma vez que esta nova norma reflete a separação entre os contratos de locação e de serviço. Assim, os contratos de locação serão incorporados no Balanço, enquanto os contratos de serviços permanecem fora do Balanço.

Deste modo, torna-se necessário reunir toda a informação relacionada com locações com vista à realização de cálculos e estimativas fidedignas, os quais são complexos, envolvem custos para a Entidade e afetam a identificação, a classificação e a mensuração das operações de locação.

Para minimizar o impacto da norma, algumas Entidades podem considerar certas cláusulas contratuais e práticas comerciais como, por exemplo, as mudanças no preço de uma operação, o prazo do arrendamento e as opções de renovação.

Quanto maior o número de locações operacionais, maior o impacto sobre os principais indicadores financeiros. As Entidades devem analisar o impacto que esta norma poderá ter nas suas DF antes da sua implementação, bem como compreender as novas exigências da IFRS 16, as quais poderão provocar mudanças no tratamento fiscal das locações.

Balanço				Demonstração de Resultados			
	IAS 17		IFRS 16	IAS 17		IFRS 16	
	Finance leases	Operating leases	All leases	Finance leases	Operating leases	All leases	
Assets	→ 🏠	---	→ → → 🏠	x	x	x	
Liabilities	\$\$	---	\$\$\$\$\$\$	---	---	---	
Off balance sheet rights / obligations	---	→ 🏠 \$\$\$\$	---	---	Single expense	---	
Revenue	---	---	---	Depreciation	---	Depreciation	
Operating costs (excluding depreciation and amortisation)	---	---	---	---	---	---	
EBITDA	---	---	↑↑	---	---	---	
Depreciation and amortisation	---	---	---	---	---	---	
Operating profit	---	---	---	---	---	---	
Finance costs	Interest	---	Interest	---	---	---	
Profit before tax	---	---	↔	---	---	---	

Figura 2: Diferenças entre a IAS 17 e a IFRS 16

Fonte: IASB (2016)

## Capítulo II – Locações: Ótica do locatário

Os modelos contabilísticos acerca das locações têm sofrido algumas alterações e melhoramentos.

Atualmente, com o SNC vigora a NCRF 9 que estabelece as normas relativas aos contratos de locação. Por outro lado, a nível internacional, é a IAS 17 que estabelece o padrão de contabilização para as locações.

### 2.1. Conceito das locações

Cravo, Batista, Pontes & Grenha (2009) define locação como “mais um meio de financiamento das entidades, aqui designadas de locatários, que assumem, para com as locadoras, realizar um conjunto de pagamentos em troca da utilização de ativos detidos por estas últimas”.

Um particular quando aluga um carro, uma bicicleta ou um barco por uns dias ou umas semanas, realiza um aluguer pessoal de curta duração. Porém, para as Entidades, os alugueres têm uma duração mais longa.

Um contrato de aluguer que se prolonga por um ano ou mais, e que envolve uma série de pagamentos fixos é designado por locação, o qual envolve duas partes e características especiais.

A nível internacional e nacional, os contratos de locações encontram-se regulamentados na NCRF 9 e IAS 17 respetivamente, as quais têm como objetivo estabelecer os indicadores a observar na distinção entre locação operacional e financeira, nas políticas contabilísticas apropriadas à sua contabilização e divulgação, bem como descrever o método a considerar na repartição das rendas de locação financeira entre amortização de capital e encargo com juros.

A locação é o direito de utilização de bens mediante um pagamento. A NCRF 9 define-a como um acordo pelo qual o locador transfere para o locatário, em troca de um pagamento ou série de pagamentos, o direito de usar um ativo por um período de tempo acordado

(NCRF 9, parágrafo (§) 4), ou seja, existe um acordo que transfere o direito de usar ativos (NCRF 9, § 2).

Esta norma baseia-se na extensão até à qual os riscos e benefícios, inerentes à propriedade de um ativo locado permanecem no locador ou no locatário (NCRF 9, § 7).

Os riscos incluem as possibilidades de perdas devido a, por exemplo, obsolescência tecnológica e/ou variações que podem afetar o retorno do investimento baseado no contrato de locação, as quais poderão ser resultado de crises de origem económica/financeira.

Por outro lado, a transferência de benefícios relaciona-se com, por exemplo, as expectativas de lucro, os ganhos derivados de aumentos de valor ou da realização de uma quantia residual.

Adicionalmente, a norma de locações também inclui os contratos para o aluguer de um ativo que contenha uma disposição que dê àquele que toma de aluguer, uma opção para adquirir o direito ao ativo após o cumprimento das condições acordadas (NCRF 9, § 5).

No início da locação é efetuada a classificação da locação, a qual se divide em duas tipologias, ou seja, locações financeiras e operacionais.

Relativamente à sua contabilização, a norma das locações encontra-se relacionada com outras IAS/NCRF, como se demonstra através da figura seguinte:

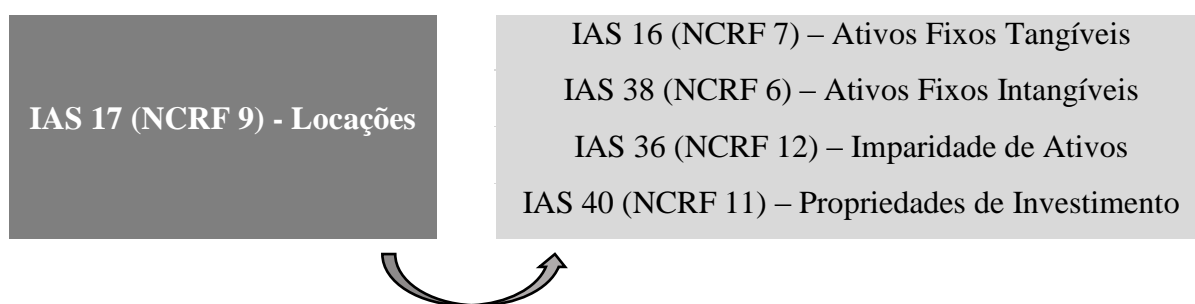


Figura 3: Interligação entre IAS 17/NCRF 9 e as IAS que interferem na sua contabilização

Fonte: Própria

Smith & Wakeman (1985) tentam identificar e comparar os incentivos que afetam a decisão de utilização de um contrato de locação. Estes identificaram oito (8) incentivos à utilização de um contrato de locação face à compra do ativo, nomeadamente:

- se o valor do ativo é menos sensível às decisões de uso e manutenção;
- se o bem não é especializado para a empresa;

- se o período previsto de utilização é pequeno em relação à vida útil do bem;
- se os contratos de obrigações de empresas contêm cláusulas específicas de política financeira;
- se os planos de remuneração da administração prevêem pagamentos em função do retorno do capital investido;
- se a empresa é de capital fechado;
- se o locador tem o poder de mercado;
- se o locador tem uma vantagem comparativa na alienação de bens.

### 2.1.1. Intervenientes no contrato de locação: locador e locatário

Os intervenientes de um contrato de locação são apenas dois, o locador e o locatário.

No entanto, Duarte (2010) defende que o fornecedor, embora não pertença ao contrato de locação, tem relações com o locador e o locatário. O fornecedor vende um ativo que resulta num contrato efetuado com o locador, que por sua vez realiza um contrato com o locatário, sendo que é o locador quem contacta com o fornecedor, segundo instruções do locatário.

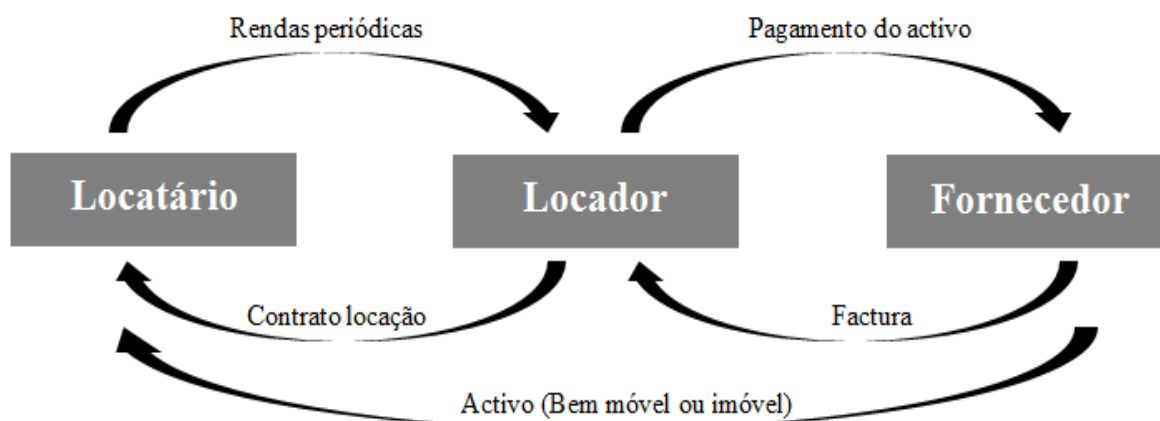


Figura 4: Funcionamento das Locações

Fonte: Adaptado de Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais (2008)

O locador na qualidade de Entidade Bancária, Instituição Financeira de Crédito (IFIC) ou de Sociedade de Locação Financeira (SLF), é o proprietário do ativo (bem móvel ou imóvel), ou seja, é quem o cede para utilização e paga as taxas, os impostos, os seguros e

os gastos extraordinários que incidam sobre o ativo de acordo com o DL nº 298/1992, de 31 de dezembro, atualizado pelo DL nº 20/2016, de 20 de abril.

Por outro lado, o locador fornece ao locatário um recibo discriminado com as importâncias recebidas do mesmo pela utilização do ativo. Adicionalmente, durante a vigência do contrato, o locador não poderá reaver o ativo sem motivo justo.

No final do contrato, o locador tem a obrigação de vender o bem ao locatário, caso este o queira, mediante um valor residual pré-estabelecido.

O locatário é o cliente do locador, quem detém o direito de utilizar o ativo durante um período definido através do pagamento de uma renda (passivo), sendo que no final do contrato, caso exista a opção de compra, o locatário terá a opção de adquirir o ativo. Esta renda inclui o montante de juro como forma de remunerar o capital investido pelo locador, a qual deverá ser paga num prazo convencionado.

O locatário não pode modificar a forma externa ou interna do ativo sem consentimento escrito e prévio do locador, mas pode reparar os danos decorrentes da utilização do mesmo. Adicionalmente, o locatário permite a vistoria do bem móvel/imóvel pelo locador ou por seu mandatário, mediante combinação prévia.

### **2.1.2. Bens financiados em regime de locação**

Os bens mobiliários e imobiliários, em regime de contrato de locação, normalmente, têm como prazo mínimo 18 meses (1,5 anos) e 84 meses (7 anos) respetivamente. Outra das diferenças relaciona-se com o valor residual (montante atribuído no final do contrato, caso exista a opção de compra), o qual nunca pode ser inferior a 2% do valor do bem locado e não pode ser superior a 25% no caso dos bens móveis.

Na tabela abaixo, indicam-se alguns exemplos dos bens móveis e imóveis em regime de contrato de locação.

Bens Mobiliários	Bens Imobiliários
Aeronaves	Armazéns
Barcos	Consultórios
Equipamento de construção civil	Escritórios
Equipamento médico	Estabelecimentos comerciais
Máquinas industriais	Habitação
Material de guerra	Instalações industriais
Material informático	
Veículos automóveis	

Tabela 1: Tipologia dos bens financiados em regime de locação

Fonte: Própria

## 2.2. Classificação das locações

De acordo com Cravo *et al.* (2009), o locatário tem duas alternativas no respeito à classificação de uma locação, financeira ou operacional, a qual é determinada pelas circunstâncias da transação no início do contrato, ou seja, é baseada na substância da operação, negligenciando a sua forma.

### 2.2.1. Locações financeiras

Segundo Silva, Pereira & Rodrigues (2008), a contabilização das locações financeiras tem sido amplamente discutida, devido à controvérsia entre ao princípio contabilístico de substância sobre a forma e do ativo.

As locações financeiras representam uma alternativa de financiamento à aquisição integral de um ativo (móvel ou imóvel) ou à aquisição de substancialmente todo o potencial de serviço de um ativo através de um contrato de aluguer ou de arrendamento.

De acordo com o DL n° 171/1979, de 6 de junho atualizado pelo DL n° 30/2008 de 25 de fevereiro, no artigo n° 1 consta que “uma locação financeira é um contrato pelo qual umas das partes se obriga, mediante retribuição, a ceder à outra o gozo temporário de uma coisa,

móvel ou imóvel, adquirida ou construída por indicação desta, e que o locatário poderá comprar, decorrido o período acordado, por um preço nele determinado ou determinável mediante simples aplicação dos critérios nele fixados”.

Neste sentido, existem dois tipos de locação financeira com o mesmo tratamento contabilístico, o *Leasing* e o Aluguer de Longa Duração (ALD).

A Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting (ALF) (2017) define *Leasing* como “contrato em que o locador cede ao locatário, mediante o pagamento de uma renda, a utilização temporária de um bem, móvel ou imóvel, adquirido ou construído por indicação do cliente e que este poderá comprar no final do período de tempo acordado no contrato, por um preço pré-determinado.”

Por outro lado, o ALD é uma alternativa ao *Leasing*, sendo que difere do mesmo na posse do bem, ou seja, no *Leasing* o bem encontra-se em nome do proprietário até ao final do contrato. No ALD, o locador cede a posse do bem (registo do mesmo) ao locatário, mas com uma reserva de propriedade sobre o mesmo.

No entanto, a NCRF 9 define as locações financeiras como uma transferência de todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo, mesmo que o título de propriedade não seja transferido, ou seja, a classificação da mesma depende da sua substância, negligenciado a sua forma (NCRF 9, § 8).

Esta norma refere no seu § 10 e § 11 alguns exemplos de situações que levam à contabilização de uma locação como financeira quando, nomeadamente:

- O contrato de locação transfere a propriedade do ativo para o locatário no final do mesmo;
- O locatário tem a opção de comprar o ativo por um preço mais baixo do que o justo valor, à data em que a opção se torne exequível;
- O prazo da locação refere-se à maior parte da vida económica do ativo, mesmo que o título não seja transferido;
- No início do contrato de locação, o valor presente dos pagamentos mínimos da locação ascende a pelo menos substancialmente todo o justo valor do ativo locado;
- Os ativos locados são de uma tal natureza especializada que apenas o locatário os pode usar sem grandes modificações.
- Ao cancelar a locação, as perdas do locador associadas ao cancelamento são suportadas pelo locatário;

- Os ganhos ou as perdas da flutuação no justo valor do residual acrescem ao locatário;
- O locatário tem a capacidade de continuar a locação por um período secundário com uma renda que seja substancialmente inferior à renda do mercado.

Quanto às principais características de uma locação financeira, primariamente, o locatário, após definir o bem que pretende adquirir, contacta o fornecedor solicitando uma fatura pró-forma do bem. Seguidamente, o locatário envia à SLF ou IFIC a fatura pró-forma e o pedido de financiamento, os quais analisam o mesmo e enviam a resposta, se positiva, com as condições contratuais definidas.

Posteriormente, se o locatário aceitar cláusulas contratuais, elabora-se um contrato entre si e o locador e encomenda o bem ao fornecedor do referido bem.

Após a entrega do bem ao locatário, este assina a receção do bem ao fornecedor, o qual envia a fatura definitiva e o documento de receção do bem à SLF/IFIC.

Assim, inicia-se o pagamento das rendas por parte do locatário de acordo com as condições previamente estabelecidas entre as partes no contrato e é paga a fatura ao fornecedor do bem pela SLF/IFIC.

No final do contrato, o locatário poderá optar pela aquisição do bem pelo valor residual, a qual só compensará se o valor de mercado for elevado. Por outro lado, se o valor de mercado for baixo, o locatário pode optar pela restituição do bem. Por fim, ainda existe a opção de celebração de um novo contrato de locação.

#### **2.2.1.1. Reconhecimento inicial**

No início do contrato de locação, o locatário evidencia a locação financeira no seu Balanço através do reconhecimento de um ativo e de um passivo pelo seu justo valor como se o bem tivesse sido adquirido, se inferior, pelo valor presente dos pagamentos mínimos da locação (NCRF 9, § 20). Caso a locação financeira não fosse refletida no Balanço, os ativos e os passivos do locatário ficariam subvalorizados, o que se traduz em informação financeira distorcida.

Neste sentido, a “taxa de desconto a usar no cálculo do valor presente dos pagamentos mínimos da locação é a taxa de juro implícita na locação, se for possível determiná-la; se

não for, deve ser usada a taxa incremental de financiamento do locatário. Quaisquer custos diretos iniciais do locatário são adicionados à quantia reconhecida como ativo”, segundo o §20 da NCRF 9. Ou seja, a taxa de desconto a aplicar é a taxa de juro implícita na locação, se determinável, ou a taxa incremental de financiamento do locatário.

### **2.2.1.2. Mensuração subsequente**

Os contratos de locação financeira dão origem a depreciações e a amortizações de capital, bem como a juros suportados ou gastos similares em cada período contabilístico.

As depreciações e amortizações do contrato de locação decorrem da natureza do ativo, tangível (NCRF 7/IAS 16) ou intangível (NCRF 6/IAS 38), estas ocorrem e contabilizam-se em cada período contabilístico de acordo com a política de depreciação adotada pelo locatário. No entanto, se não houver certeza razoável de que o locatário virá a obter o bem no final do contrato, o ativo deve ser totalmente depreciado durante o prazo da locação ou da sua vida útil, o que for mais curto (NCRF 9, § 25).

O locatário efetua o pagamento das rendas contingentes do contrato de locação, as quais são debitadas como gastos do período em que foram incorridas, numa base linear, de modo a garantir uma taxa de juro periódica constante sobre o saldo remanescente do passivo (IAS 9, § 23).

Quanto ao regime de vencimento das rendas, Esperança & Matias (2009) referem que as mesmas podem ser antecipadas ou postecipadas e constantes ou variáveis. Através da prática de rendas variáveis, o locador procura por esta via criar um serviço mais adequado aos interesses financeiros e tecnológicos dos seus locatários.

Para determinar se o ativo locado se encontra em imparidade, deverá ser aplicada a NCRF 12/IAS 36 – Imparidade de Ativos (NCRF 9, § 27).

### **2.2.1.3. Divulgações**

Nas demonstrações financeiras do locatário, os mesmos devem divulgar as seguintes informações relativas a locações financeiras (NCRF 9, § 28 e § 29):

- O valor contabilístico à data do Balanço dos seus ativos, ou seja, a quantia líquida em Balanço de cada categoria de ativo locado;
- O total dos futuros pagamentos mínimos da locação à data do Balanço e o seu valor presente de acordo com o seu período (quantias mínimas a pagar a um ano, entre um a cinco anos ou a mais de cinco anos);
- O valor total dos pagamentos mínimos futuros da sublocação que se espera receber de contratos de sublocações, se existirem, não canceláveis à data do Balanço;
- Descrição dos contratos de locação financeira que se encontram em vigor, explicitando:
  - A base pela qual é determinada a renda contingente a pagar;
  - Os termos de renovação ou de opção de compra existentes;
  - O período a que reporta o contrato de locação;
  - As incertezas e/ou restrições impostas, caso existam, tais como as que respeitem a dividendos e/ou empréstimos/dívida adicional.

### **2.2.2. Locações operacionais**

Ao contrário das locações financeiras, as locações operacionais não são capitalizadas, não existe a transferência substancial de todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo, nem consta do contrato que no final haverá a transferência da propriedade jurídica para o Locatário.

As locações operacionais são contratos em que o locador cede a sua utilização temporária a um terceiro, mediante o pagamento de uma renda ou aluguer.

O *Renting* trata-se de uma locação operacional, a qual tem por base o aluguer operacional de um veículo novo, computadores, equipamento de escritório ou *software*, mediante o pagamento de uma renda.

### **2.2.2.1. Reconhecimento**

Nas locações operacionais, o pagamento de rendas contingentes reconhece-se como um gasto do período na Demonstração de Resultados, durante o prazo da locação, salvo se outra base sistemática for mais representativa do padrão de obtenção de benefícios por parte do utilizador do bem locado. (SIC - *Standard Interpretations Committee* 15, § 5 e NCRF 9, § 30).

Apesar das divulgações nas notas anexas ao Balanço e Demonstração de Resultados, não se reconhece qualquer montante no Balanço do ativo locado, pois a locação operacional é de mero arrendamento/aluguer, não havendo evidência que o locatário venha a obter benefícios económicos futuros do ativo para além do período do contrato de locação operacional.

### **2.2.2.2. Divulgações**

Nas demonstrações financeiras do locatário, os mesmos devem divulgar as seguintes informações relativas a locações operacionais (NCRF 9, § 31):

- Montante total dos pagamentos mínimos futuros da locação nas locações operacionais não canceláveis de acordo com o seu período (quantias mínimas a pagar a um ano, entre um a cinco anos ou a mais de cinco anos);
- Montante total dos pagamentos mínimos futuros de sublocação que se espera que sejam recebidos nas sublocações não canceláveis à data do Balanço;
- Descrição dos contratos de locação operacional, tal como já referido anteriormente aquando das divulgações a efetuar nos contratos de locação financeira.

### **2.2.3. Diferenças entre as locações financeiras e operacionais**

Relativamente à sua classificação, nas locações financeiras existe a transferência de todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo, são capitalizadas e consta do contrato que no final haverá a transferência da propriedade jurídica para o Locatário. Por outro lado, as locações operacionais são o contrário do anteriormente descrito acerca das locações financeiras.

Costa & Alves, (2008) apresentam o seguinte fluxograma, onde demonstram as condições que devem servir de base à classificação de uma locação como operacional e financeira.

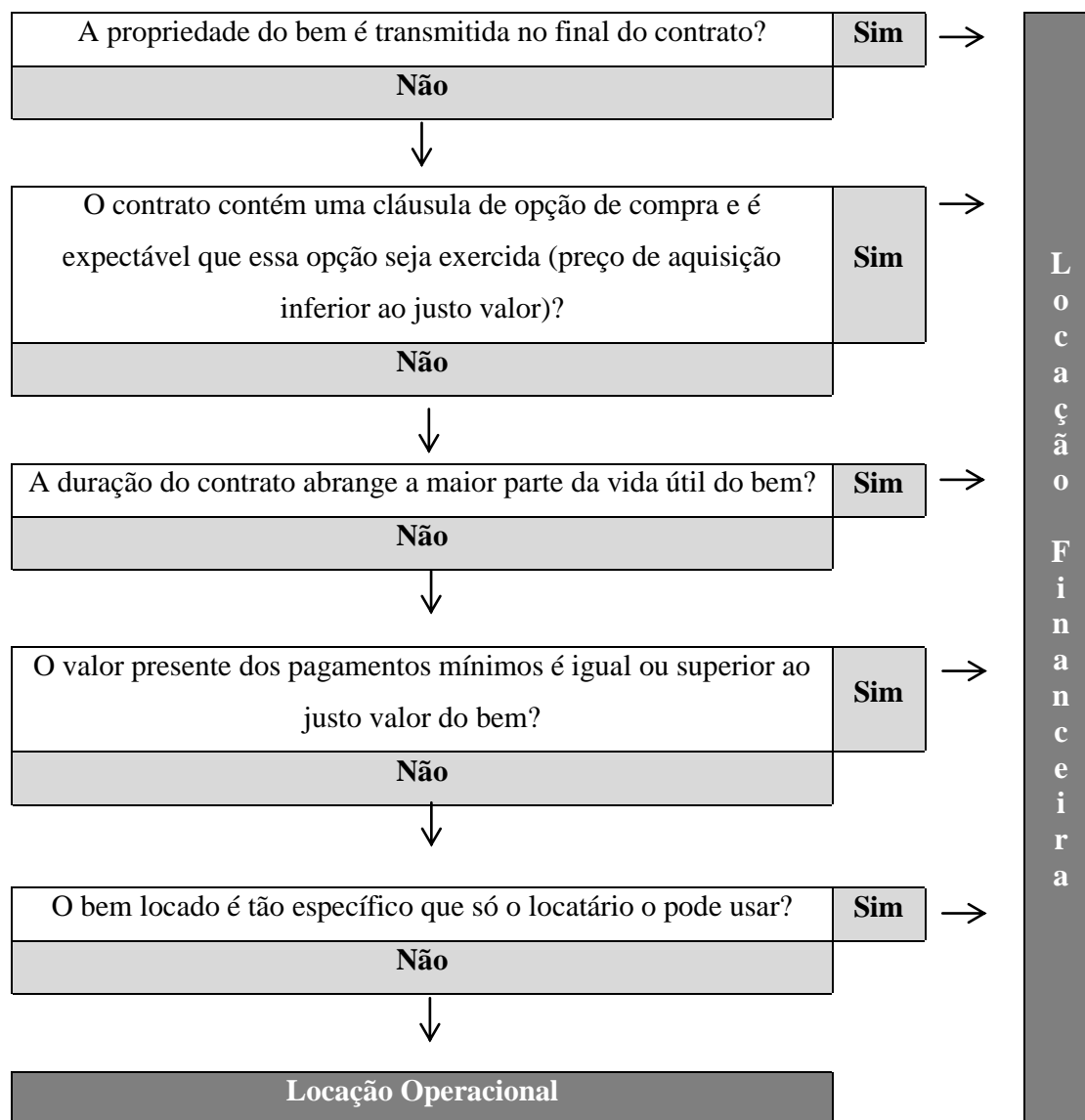


Figura 5: Reconhecimento - Diferenças entre a locação financeira e operacional

Fonte: Adaptado de Costa & Alves (2008)

A classificação de uma locação como operacional ou financeira reveste-se de grande importância, dado que a forma de contabilização de cada uma delas é muito diferente, a qual se reflete no Balanço e nas Demonstração de Resultados.

Tipologia da locação	Intervenientes	Reconhecimentos a efetuar no:	
		Balço	Demonstração de Resultados
Financeira	Locatário	<b>Ativo</b>	Gastos financeiros Gastos de depreciação
		Ativo fixo tangível líquido	
		<b>Passivo</b>	
	Locador	Obrigação da locação	
Operacional	Locatário	<b>Ativo</b>	Rendimentos financeiros
		(Não aplicável)	Rendas como gastos
	Locador	<b>Ativo</b>	Rendas como rendimentos
		Ativo fixo tangível líquido	Despesas Reembolso de despesas

Tabela 2: Balço e Demonstração de Resultados - Diferenças entre a locação financeira e operacional

Fonte: Própria

#### 2.2.4. *Sale leaseback transaction* (transação de venda seguida de locação)

De acordo com o parágrafo 59 da IAS 17, uma transação de venda seguida de locação designa-se por *sale leaseback transaction*. Este ocorre quando o proprietário de um ativo vende e imediatamente, sobre o mesmo, ou sobre parte do mesmo, realiza um contrato de locação com o novo proprietário do ativo.

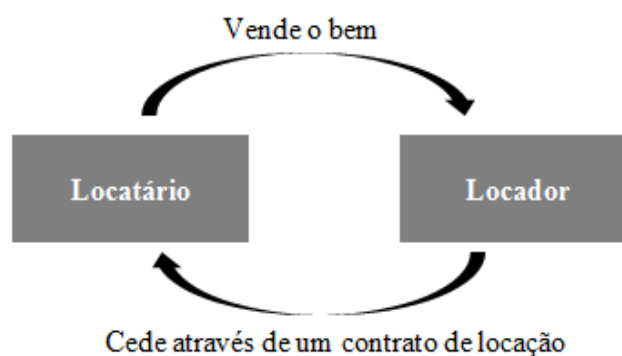


Figura 6: Funcionamento do *sale leaseback transaction*

Fonte: Própria

Ou seja, o *leaseback* é quando um proprietário de um bem o vende a outrem e, imediatamente, o vendedor realiza um contrato de locação com o comprador. Deste

modo, o vendedor converte-se em locatário e o comprador em locador, tal como se demonstra na figura 7. Assim, o *leaseback* traduz-se em duas transações, a venda de um ativo e a realização de um contrato de locação.

Nesta modalidade ocorrem dois contratos, o contrato de compra e venda, seguido do contrato de locação entre as partes. Para Borges, Rodrigues & Rodrigues (2011), o *leaseback* trata-se de uma verdadeira operação de crédito de médio e longo prazo em que os bens cedidos não chegam a sair da empresa cedente, verificando-se nesta a entrada de capitais, em consequência da mudança da propriedade jurídica dos referidos bens.

Não se trata de um investimento, mas de um financiamento, em que o locatário vende o ativo ao locador com vista a obter, por exemplo, uma maior liquidez financeira e o acesso a uma linha de crédito bancária

#### **2.2.4.1. *Sale and leaseback transaction* que resulta numa locação financeira**

Se o *leaseback* resultar numa locação financeira (NCRF 9, § 52 e § 53), a operação a reconhecer é o financiamento resultante do contrato de locação, visto que o objetivo da mesma não é a venda do ativo.

Deste modo, o locatário não irá, imediatamente, reconhecer o ganho (mais-valia) ou perda (menos-valia), resultante da venda do ativo ao locador, como resultado do período. Estes ganhos ou perdas serão diferidos e amortizados ao longo do prazo da locação.

O apuramento dos ganhos ou perdas da venda do ativo resulta da diferença entre a quantia recebida da locadora (comprador do ativo) e o valor contabilístico (quantia escriturada) do ativo antes do contrato de locação financeira.

#### **2.2.4.2. *Sale and leaseback transaction* que resulta numa locação operacional**

Se o *lease back* resultar numa locação operacional (NCRF 9, § 54 a § 58), os ganhos ou perdas resultam da diferença entre o preço de venda e o justo valor do ativo do locatário ao locador.

Se o preço de venda estiver abaixo do justo valor, a menos-valia é reconhecida de imediato. No entanto, se a perda estiver compensada por pagamentos futuros da locação

abaixo do preço de mercado, a menos-valia deve ser diferida e amortizada na proporção dos pagamentos da locação durante o período pelo qual se espera que o ativo seja usado.

Se o preço de venda estiver acima do justo valor, a mais-valia deve ser diferida e amortizada durante o período pelo qual se espera que o ativo seja usado.

### 2.2.4.3. Divulgações do *leaseback*

As divulgações de transação de venda seguida de locação aplicam-se de igual modo tanto para o locador como para o locatário, sendo que os requisitos já apresentados anteriormente para as locações financeiras e operacionais.

No entanto, deve ainda ser divulgado as cláusulas constantes das transações de venda seguidas de locação, assim como eventuais restrições (NCRF 9, § 59).

### 2.2.5. Diferenças entre *sale and leaseback transaction* que resulta em locações financeiras e operacionais

Tipologia da locação	Resultado a reconhecer	Reconhecimento do resultado proveniente do <i>sale leaseback</i>	Cálculo do ganho/perda
<b>Leaseback Financeiro</b>	<b>Ganho</b>	Diferido e amortizado ao longo do prazo da locação	preço de venda – Valor contabilístico antes da locação
	<b>Perda</b>		
<b>Leaseback Operacional</b>	<b>Ganho</b>	Diferido e amortizado durante o período pelo qual se espera que o ativo seja usado	preço de venda – Justo valor
	<b>Perda</b>	Reconhecida de imediato*	

Tabela 3: Diferenças entre *sale leaseback transaction* que resulta numa locação financeira e operacional

Fonte: Adaptado de Pontes (2009)

Legenda: \* Se a perda estiver compensada por pagamentos futuros da locação abaixo do preço de mercado, a menos-valia deve ser diferida e amortizada na proporção dos pagamentos da locação durante o período pelo qual se espera que o ativo seja usado.

### **2.3. Vantagens e desvantagens das locações na ótica do locatário**

O locatário beneficia de um conjunto de vantagens ao efetuar um contrato de locação, nomeadamente, simplicidade, comodidade, flexibilidade e rapidez de decisão. Ou seja, no caso de um contrato de locação financeira as Sociedades de Locação e/ou os Bancos, por exemplo, analisam e decidem de forma célere os contratos de locação financeira a realizar, permitindo a imediata utilização e rentabilização do bem a alocar.

Este meio de financiamento adapta-se facilmente a qualquer Entidade, nomeadamente, aquelas que dispõem de fracos Capitais Próprios (CP) ou que têm dificuldade em obter outras formas de financiamento.

Um contrato de locação trata-se de uma fonte de financiamento de médio/longo prazo, sendo que os juros são menores do que em outras opções de financiamento, o qual dispensa investimento inicial significativo, alarga a capacidade de endividamento da Entidade e facilita a gestão de planeamento.

Neste tipo de contratos, existe a opção de renovação do bem por novo ou de compra no final do contrato através do pagamento do seu valor residual. Deste modo, as locações evitam a compra precipitada de um ativo, bem como possibilitam o financiamento do montante total do mesmo. Esta vantagem é de extrema importância para as Entidades que não dispõem de disponibilidade financeira no momento em que desejam adquirir determinado bem.

De acordo com a Associação Portuguesa de *Leasing, Factoring e Renting* (2017) são ainda atribuídas “a locadoras e locatários importantes vantagens de natureza fiscal”, nomeadamente, quanto ao facto de não existir lugar ao pagamento de Imposto de Selo (IS) sobre os juros e a abertura de crédito, o pagamento do IVA é efetuado de forma diluída, bem como os juros incluídos nas rendas podem ser deduzidos em sede de IRC.

As vantagens fiscais de acordo com o Código do IVA, IRC, Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS), do Imposto Municipal sobre as Transmissões Onerosas de Imóveis (IMT) e do Imposto Municipal sobre Imóveis (IMI) encontram-se sintetizadas na figura que se segue.

Código	Bens Mobiliários	Bens Imobiliários
IRC	Locatários registam no seu ativo os bens recebidos em locação financeira e reconhecem como custo fiscal e contabilístico as depreciações/amortizações e os juros dos respetivos bens. Assim, o locatário beneficia de gastos de depreciação do ativo e dos gastos financeiros das rendas, ao deduzi-los da sua matéria coletável.	
IRS		
IVA	Sujeito a este imposto à taxa de aquisição do ativo	Isento, podendo optar pela sujeição ( <i>reverse charge</i> /autoliquidação)
IS	Não incidência	
IMT	Não incidência	Regime normal, podendo beneficiar de reduções nos termos da lei
IMI	Não incidência	Regime normal

Tabela 4: Benefícios fiscais das locações

Fonte: Adaptado de ALF (2017)

Se não existissem contratos de locação, as Entidades não conseguiriam adquirir a maioria dos seus ativos, por exemplo, com tecnologia avançada, que permitem o aumento do volume de vendas através do acréscimo de produtividade.

Por outro lado, os contratos de locação têm algumas desvantagens associadas, nomeadamente, quanto ao direito de propriedade do ativo. O locador não fornece o bem ao locatário, enquanto este não liquidar na totalidade as suas rendas decorrentes do contrato de locação. Durante esse período, o locatário não pode vender o bem, o qual serve de garantia real do contrato.

Adicionalmente, os contratos de locação têm custos financeiros e comissões mais elevadas que outros tipos de financiamento, caso o locatário pretenda a liquidação total do contrato antecipadamente.

Acrescem ainda outros custos, por exemplo, o seguro de danos próprios que é necessário efetuar durante um contrato de locação automóvel com direitos ressalvados a favor do locador e franquia nunca inferior a 2%, Imposto Único de Circulação (IUC), multas, despesas de correio e outras não discriminadas.

Quando há incumprimentos contratuais, existem algumas penalizações como, por exemplo, a resolução antecipada do contrato.

## 2.4. Codificação de acordo com o Sistema de Normalização Contabilística

O tratamento contabilístico das locações pressupõe a prévia classificação destas em financeiras ou operacionais, as quais se contabilizam de acordo com o Código de Contas (CC) estabelecido pelo SNC conforme o disposto na Portaria n.º 218/2015, de 23 de julho.

Silva & Silva (2011) define a conta como a menor unidade da nomenclatura contabilística, para a classificação e registo dos elementos patrimoniais. Na sua representação gráfica, a conta é um quadro de valores com duas colunas em forma de “T”, sendo que os débitos (valores positivos) são apresentados na coluna da esquerda e os créditos (valores negativos) são inscritos na coluna da direita.

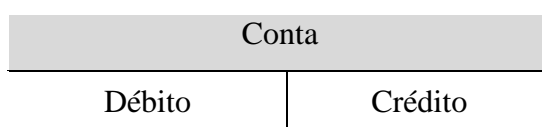


Figura 7: Representação gráfica da Conta

Fonte: Própria

Neste contexto, os lançamentos contabilísticos a realizar aquando do reconhecimento das locações, bem como dos diferimentos relacionados com os ganhos e perdas das operações de *sale leaseback transaction*, apresentam-se de seguida.

A contabilização das locações tem de fornecer aos *stakeholders* das Demonstrações Financeiras uma visão clara e completa sobre todos os direitos e obrigações de uma entidade que esteja relacionada com as locações. Após a definição da modalidade da operação de locação em causa, são definidas as características que a mesma pode possuir ou não relativas a ativos, passivos e resultados.

Adicionalmente, para melhor compreensão, também se apresentam dois exemplos práticos relacionados com a temática em estudo.

### 2.4.1. Registo contabilístico das locações financeiras

- Reconhecimento inicial do montante menor entre o justo valor do ativo locado à data de início da locação e o valor presente dos pagamentos mínimos (rendas) da locação, ou seja, reconhecimento da aquisição do ativo como um financiamento de locação financeira segundo o princípio da substância sobre a forma.

<b>Conta 42x, 43x ou 44x</b> <b>Propriedades de investimento,</b> <b>ativo tangível ou intangível</b>	<b>Conta 2513</b> <b>Locações financeiras</b>
<b>X</b> (menor entre o justo valor do ativo locado à data de início da locação e o valor presente dos pagamentos mínimos da locação)	<b>X</b> (menor entre o justo valor do ativo locado à data de início da locação e o valor presente dos pagamentos mínimos da locação)

Figura 8: Locação financeira - Registo contabilístico inicial com IVA não dedutível (celebração do contrato)

Fonte: Própria

- Reconhecimento das rendas exigidas ao locatário ao longo da locação. Deste modo, debitam-se os encargos financeiros em gastos de financiamento, bem como a amortização do capital e o IVA dedutível (se for o caso), o que faz com que diminua o montante da dívida.

O IVA poderá não ser dedutível, caso estejamos perante uma Entidade isenta de IVA ou perante uma situação de exclusão do direito à dedução prevista no artigo 21º do Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado (CIVA), como por exemplo, um contrato de locação que tem por objeto uma viatura ligeira de passageiros (viatura de turismo).

<b>Conta 2513</b> <b>Locações financeiras</b>	<b>Conta 1x</b> <b>Caixa e equivalentes</b>
<b>X</b> (amortização de capital)	<b>x + y + z</b>
<b>Conta 6911</b> <b>Juros de financiamentos obtidos</b>	<b>Conta 2432</b> <b>IVA dedutível</b>
<b>y</b> (juros)	<b>z</b> (IVA dedutível)

Figura 9: Locação financeira - Registo contabilístico da renda com IVA dedutível

Fonte: Própria

- Reconhecimento da depreciação anual numa base de linha reta para todos os períodos com base na vida útil do ativo ou de acordo com uma base consistente com a dos restantes ativos depreciables detidos pela Entidade. O cálculo das amortizações ou depreciações é efetuado de acordo a NCRF 6 – Ativos Fixos Intangíveis e NCRF 7 – Ativos Fixos Tangíveis respetivamente.

Conta 64x	Conta 428, 438 ou 448
Gastos de depreciação ou amortização	Depreciações ou amortizações acumuladas
x (depreciação ou amortização anual)	x (depreciação ou amortização anual)

Figura 10: Locação financeira - Registo contabilístico da depreciação anual

Fonte: Própria

- Adicionalmente, as imparidades dos ativos locados devem ser determinadas e reconhecidas nos termos da NCRF 12 – Imparidade de Ativos.

Conta 654, 655 ou 656	Conta 429, 439 ou 449
Perdas por imparidade em propriedades de investimentos, ativos fixos tangíveis e intangíveis	Perdas por imparidade acumuladas em propriedades de investimento, ativos fixos tangíveis e intangíveis
x	x

Figura 11: Locação financeira - Registo contabilístico das perdas de imparidade

Fonte: Própria

- No final do prazo do contrato, se o locatário exerce a opção de compra, realiza-se o reconhecimento da amortização do financiamento, bem como do IVA dedutível, o qual é devido e exigível aquando do pagamento de cada prestação do contrato de locação financeira (artigo 7º, nº 3 do CIVA).

Por outro lado, se o locatário não exerce a opção de compra, este efetua o reconhecimento de devolução do bem ao locador.

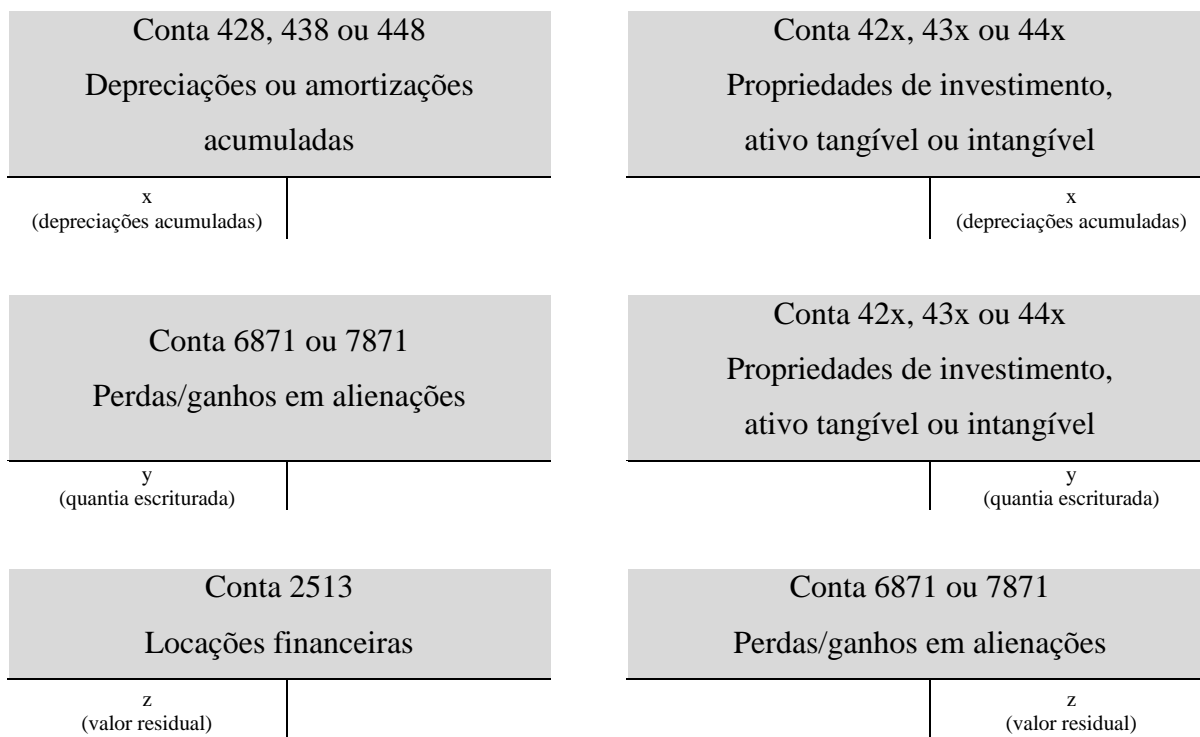


Figura 12: Locação financeira – Registo contabilístico em que o locatário não exerce a opção de compra

Fonte: Própria

#### 2.4.2. Registo contabilístico do *leaseback* que resulta numa locação financeira

- Desreconhecimento do ativo pela sua quantia escriturada.

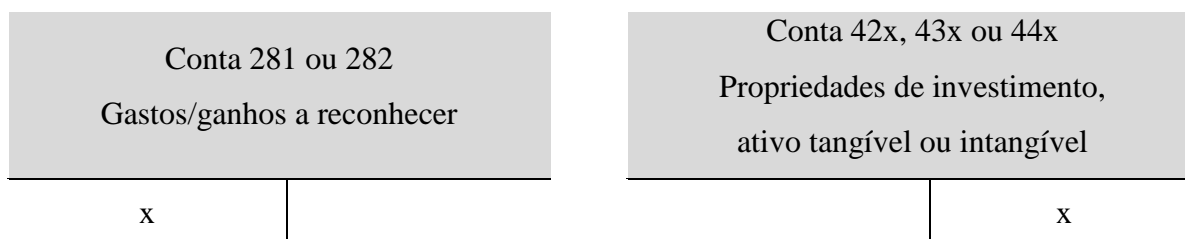


Figura 13: *Leaseback* que resulta numa locação financeira – Registo contabilístico do desreconhecimento do ativo

Fonte: Própria

- Desreconhecimento das depreciações acumuladas.

Conta 428, 438 ou 448 Depreciações ou amortizações acumuladas	Conta 281 ou 282 Gastos/ganhos a reconhecer
X	x

Figura 14: *Leaseback* que resulta numa locação financeira – Registo contabilístico do desreconhecimento das depreciações acumuladas

Fonte: Própria

- Reconhecimento da venda do ativo.

Conta 1x Caixa e equivalentes	Conta 281 ou 282 Gastos/ganhos a reconhecer
X	x

Figura 15: *Leaseback* que resulta numa locação financeira – Registo contabilístico da venda

Fonte: Própria

Após a compra do ativo ao locador, o locatário deverá proceder de acordo com os movimentos contabilísticos já enunciados nas locações financeiras.

### 2.4.3. Registo contabilístico das locações operacionais

- Reconhecimento das rendas referentes a bens adquiridos em regime de locação operacional como um gasto em fornecimentos e serviços externos (rendas e alugueres), tal como consta da nota explicativa à conta 6261.

Conta 6261 Rendas e Alugueres	Conta 1x Caixa e equivalentes
X (renda sem o IVA)	x + y
Conta 2432 IVA dedutível	
y (IVA)	

Figura 16: Locação operacional – Registo contabilístico da renda com IVA dedutível

Fonte: Própria

#### 2.4.4. Exemplo: Contrato de locação financeira e *leaseback* que resulta numa locação financeira

Admita-se como exemplo um contrato de Locação Financeira com IVA dedutível (23%) celebrado pela Alfa, Lda. no ano de 2000, que tem por objeto um equipamento, cujo custo de aquisição é de 200.000,00€.

O contrato tem a duração de 2,5 anos, cujas rendas são constantes, semestrais e antecipadas. No entanto, considere-se que o bem locado tem como vida útil a duração de 7 anos e que o locatário utiliza o método de linha reta para as suas depreciações.

A taxa de juro anual é de 12%, a qual é convertível semestralmente.

Adicionalmente, no final do contrato, o valor residual por opção de compra é de 5%. O locatário exerce o direito de opção juntamente com o pagamento da última renda.

Posteriormente, no início de 2004, a Sociedade Alfa Lda. celebrou com a Sociedade XPTO, Lda. um contrato de *leaseback*, nos termos do qual vendeu àquela sociedade o referido equipamento por 250.000,00 €, tendo de imediato celebrado um contrato de locação financeira por um período de 2 anos. Nos termos deste contrato de locação financeira, a Alfa, Lda. continuará a utilizar a máquina na produção dos seus bens.

Ora para resolver esta questão é necessário converter a maturidade do contrato e a taxa de juro anual em semestral, bem como calcular o montante de cada prestação da renda antecipada do contrato para cada período.

Dados	Cálculos auxiliares
<b>Preço de Aquisição (V)</b>	200.000,00 €
<b>Período (k)</b>	2,5 anos convertível em 5 semestres [(2,5 * 12) / 6]
<b>Taxa de juro (i)</b>	12,00% anual convertível em 5,83% semestral $[(1+i)^{\frac{1}{2}} = (1+0,12)^{1/2} - 1]$
<b>Valor Residual (VR)</b>	10.000,00 € [V * % VR = 200.000,00 * 5%]
<b>Prestação da Renda Antecipada (T)</b>	42.974,55 € $[V = T(1+i) * \frac{1-(1+i)^{-k}}{i} + VR * (1+i)^{-k}]$ $200.000 = T(1+5,83\%) * \frac{1-(1+5,83\%)^{-5}}{5,83\%} + 10.000 * (1+5,83\%)^{-5}$ 200.000 = 4,48 T + 7.532,77 4,48T = 200.000 - 7.532,77



O contrato de locação financeira do equipamento regista-se em primeiro lugar na conta 433 (equipamento básico), a débito, pelo total do contrato, e na conta 2513 (locações financeiras), a crédito, pelo mesmo montante.

Depois, contabilizam-se as rendas, sendo que, a primeira terá uma contabilização distinta das restantes, uma vez que esta não inclui juros.

Assim, a primeira prestação, será registada na conta 2513 (locações financeiras), a débito, pelo valor da prestação efetuada, na conta 2432 (IVA dedutível), a débito, pelo valor da prestação multiplicado pela taxa do IVA, e, por fim, na conta 12 (depósitos à ordem), a crédito, pelo valor da prestação, acrescida do IVA. As restantes prestações são contabilizadas de igual forma acrescentando-se apenas a conta 6911 (juros de financiamentos obtidos), a débito, pelo montante dos juros pagos em cada renda.

Mais tarde, decorrente do contrato de *leaseback*, o locatário vendeu o equipamento ao locador pelo montante de 250.000,00 €, o que se traduz numa mais-valia contabilística (ganho). Deste modo, o montante da alienação é superior ao valor contabilístico, ou seja, o custo de aquisição deduzido das depreciações acumuladas.

De seguida, apresentam-se os registos contabilísticos mencionados sob a representação gráfica em “T”, bem como os saldos de devedor e credor de cada conta.

Conta 433 Equipamento básico		Conta 2513 Locações financeiras	
(1)_ 200.000,00 €	200.000,00 €_(12)	(2)_ 42.974,55 €	200.000,00 €_(1)
(15)_ 250.000,00 €		(3)_ 33.819,88 €	250.000,00 €_(15)
		(4)_ 35.791,60 €	
		(6)_ 37.878,27 €	
		(7)_ 40.086,59 €	
		(9)_ 9.449,11 €	
450.000,00 €	200.000,00 €	200.000,00 €	450.000,00 €

Conta 2432 IVA dedutível		Conta 6911 Juros de financiamentos obtidos	
(2)_ 9.884,15 €		(3)_ 9.154,67 €	
(3)_ 9.884,15 €		(4)_ 7.182,95 €	
(4)_ 9.884,15 €		(6)_ 5.096,28 €	
(6)_ 9.884,15 €		(7)_ 2.887,96 €	
(7)_ 9.884,15 €		(9)_ 550,89 €	
(9)_ 2.300,00 €			
51.720,75 €		24.872,75 €	

Conta 12	
Depósitos à ordem	
(14)_250.000,00 €	52.858,70 €_(2)
	52.858,70 €_(3)
	52.858,70 €_(4)
	52.858,70 €_(6)
	52.858,70 €_(7)
	12.300,00 €_(9)
250.000,00 €	276.593,50 €

Conta 6423	
Gastos do equipamento básico	
(5)_28.571,42 €	
(8)_28.571,42 €	
(10)_28.571,42 €	
(11)_28.571,42 €	
(17)_83.333,33 €	
197.619,01 €	

Conta 4383	
Depreciações acumuladas	
(13)_71.428,57 €	28.571,42 €_(5)
	28.571,42 €_(8)
	28.571,42 €_(10)
	28.571,42 €_(11)
	83.333,33 €_(17)
	197.619,01 €

Conta 282	
Rendimentos a reconhecer	
(12)_200.000,00 €	71.428,57 €_(13)
(16)_82.142,86 €	250.000,00 €_(14)
282.142,86 €	321.428,57 €

Conta 7871	
Ganhos em alienações	
	82.142,86 €_(16)
	82.142,86 €

Figura 20: Exemplo de locação financeira – Lançamentos Contabilísticos

Fonte: Própria

Legenda dos lançamentos:

### Locação Financeira de 2000 a 2002

- (1) 01/01/2000 - Aquisição do equipamento como locação financeira
- (2) 01/01/2000 - Reconhecimento da renda semestral no período 0
- (3) 31/06/2000 - Reconhecimento da renda semestral no período 1
- (4) 31/12/2000 - Reconhecimento da renda semestral no período 2
- (5) 31/12/2000 – Depreciação anual
- (6) 31/06/2001 - Reconhecimento da renda semestral no período 3

- (7) 31/12/2001 - Reconhecimento da renda semestral no período 4
- (8) 31/12/2001 - Depreciação anual
- (9) 31/06/2002 - Reconhecimento do valor residual no período 5
- (10) 31/12/2002 - Depreciação anual

### **Depreciação de 2003**

- (11) 31/12/2003 - Depreciação anual

### **Venda seguida de locação financeira (*leaseback*) com mais-valia de 2004 a 2006**

- (12) 01/01/2004 – Anulação da compra
- (13) 01/01/2004 – Anulação das depreciações acumuladas
- (14) 01/01/2004 – Reconhecimento da venda
- (15) 01/01/2004 - Aquisição do equipamento como locação financeira
- (16) 31/01/2004 – Ganho do período

Depreciações acumuladas até ao final de 2004 =  $(V / \text{vida útil}) * 4 \text{ anos} =$   
 $(200.000,00\text{€} * 7) * 4 = 114.285,71 \text{€}$

Mais-valia contabilística = valor da alienação – valor contabilístico = valor da  
alienação – (custo de aquisição \* depreciações acumuladas) =  $250.000,00 \text{€} -$   
 $(200.000,00 \text{€} - 114.285,71 \text{€}) = 164.285,71 \text{€}$

Mais-valia a reconhecer no ano de 2005 =  $164.285,71 \text{€} / 2 = 82.142,86 \text{€}$

- (17) 31/01/2004 – Depreciação anual

Depreciação anual = valor da alienação / 3 =  $250.000,00\text{€} / 3 = 83.333,33 \text{€}$

### 2.4.5. Exemplo: Registo contabilístico de uma locação operacional

Admita-se como exemplo um contrato de Locação Operacional com IVA dedutível (23%) que tem por objeto um escritório celebrado no início de 2010 por 4 meses, cujo custo renda mensal é de 500,00€.

Conta 6261 Rendas e alugueres		Conta 12 Depósitos à ordem	
(1)_ 500,00 €			615,00 €_(1)
(2)_ 500,00 €			615,00 €_(2)
(3)_ 500,00 €			615,00 €_(3)
(4)_ 500,00 €			615,00 €_(4)
2.000,00 €			2.460,00 €

Conta 2432 IVA dedutível	
(1)_ 115,00 €	
(2)_ 115,00 €	
(3)_ 115,00 €	
(4)_ 115,00 €	
460,00 €	

Figura 21: Exemplo de locação operacional – Lançamentos Contabilísticos

Fonte: Própria

Legenda dos lançamentos:

- (1) 31/01/2010 - Reconhecimento da renda mensal de janeiro
- (2) 28/02/2010 - Reconhecimento da renda mensal de fevereiro
- (3) 31/03/2010 - Reconhecimento da renda mensal de março
- (4) 30/04/2010 - Reconhecimento da renda mensal de abril

### **Capítulo III – Locações: Aplicabilidade a nível internacional e nacional**

Atualmente, as locações representam uma importante fonte de financiamento para muitas Entidades, sendo consideradas por Vasconcelos (2011) como “um dos contratos centrais da vida mercantil nacional”. A sua popularidade deve-se, em parte, à capacidade das empresas manterem os ativos locados e o seu compromisso financeiro associado fora do Balanço (locação operacional).

Apesar dos esforços desenvolvidos pelos organismos normalizadores internacionais de contabilidade, nomeadamente o FASB e o IASB, para elaborarem normas que exijam a substância das operações de locação, os gestores têm encontrado formas de registar a maioria das locações como um aluguer (locação operacional) em vez de compra de um ativo (locação financeira).

Segundo Campos (1987), o primeiro contrato de locação financeira, surge na década de 50 em São Francisco (Estados Unidos) decorrente da constituição da primeira Sociedade de Locação Financeira no mundo, a *United States Leasing Corporation*, em 1952.

No que respeita a Portugal, as sociedades de locação financeira só surgiram depois da aprovação da lei. Este contrato começa a aparecer em finais da década de 1970, sendo regulamentado a 6 de junho 1979, através da publicação do DL n.º 171/79 como um contrato empresarial. Posteriormente, surgiu a primeira SLF portuguesa designa-se por Slibail em 1981.

Hoje em dia vigora o DL 30/2008, de 25 fevereiro, no qual o legislador levanta as restrições impostas pelo regime jurídico original, nomeadamente, a restrição quanto aos contratos de locação financeira relacionados com bens de consumo.

Em termos estatísticos, de acordo com o inquérito sobre o acesso ao financiamento das Pequenas e Médias Empresas (PME) europeias publicado pela CE (2017), que evidencia as alterações da situação financeira, as necessidades e o acesso ao financiamento pelas PME da União Europeia (UE) nos seis meses de abril a setembro de 2016, 59% das empresas portuguesas responderam já ter recorrido ou considerar recorrer no futuro ao *leasing* para o desempenho da sua atividade.

Este inquérito evidencia que o *leasing* é a fonte de financiamento externo mais relevante em Portugal e com a taxa de resposta mais elevada na União Europeia, a par da Alemanha. Através do mesmo, confirma-se que 11% das PME portuguesas revelaram que o acesso ao financiamento era a sua principal preocupação para o seu sucesso e continuidade, tal como se demonstra na figura abaixo.

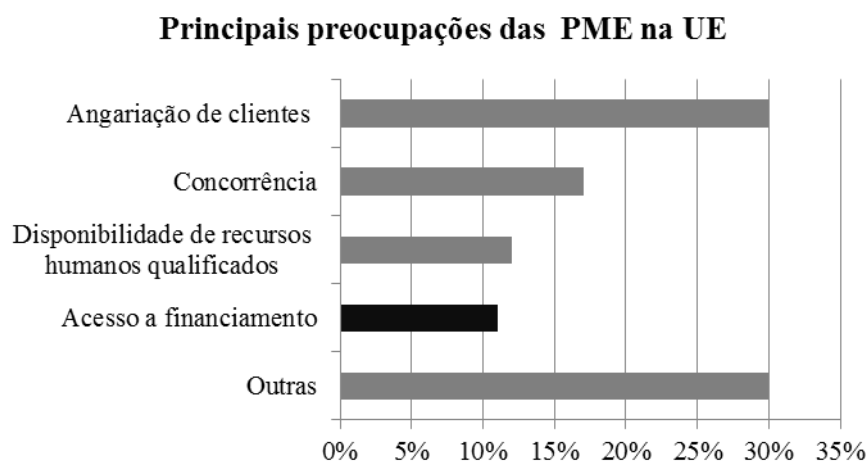


Gráfico 1: Resultados do inquérito sobre o acesso ao financiamento das Pequenas e Médias Empresas (PME) europeias publicado pela Comissão Europeia

Fonte: Adaptado de Jornal Económico (2017)

De salientar, que de entre os diversos contratos de locação, o financiamento de viaturas neste regime tem aumentado de ano para ano, registando uma evolução de 20% face a 2016, segundo a ALF (2017). O número de viaturas financiadas nesta modalidade ronda os 46 mil.

Esta evolução no mercado automóvel decorre da recuperação da economia nacional e do aumento do investimento empresarial, o que contribui para o crescimento do financiamento especializado neste tipo de mercado.

Deste modo, o *leasing* é uma solução financeira que permite uma adaptabilidade que é apreciada pelos agentes económicos na atual conjuntura.

A importância das locações (financeira e operacional) pode ser aferida através dos dados constantes das figuras que se apresentam de seguida.

Leasing	Anos					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Mobiliário	2.865	1.737	974	1.062	1.201	1.603
Imobiliário	1.271	654	518	490	609	675
<b>Total</b>	<b>4.136</b>	<b>2.391</b>	<b>1.492</b>	<b>1.552</b>	<b>1.810</b>	<b>2.278</b>

Milhões de euros (€)

Tabela 5: *Leasing* em Portugal

Fonte: ALF (2017)

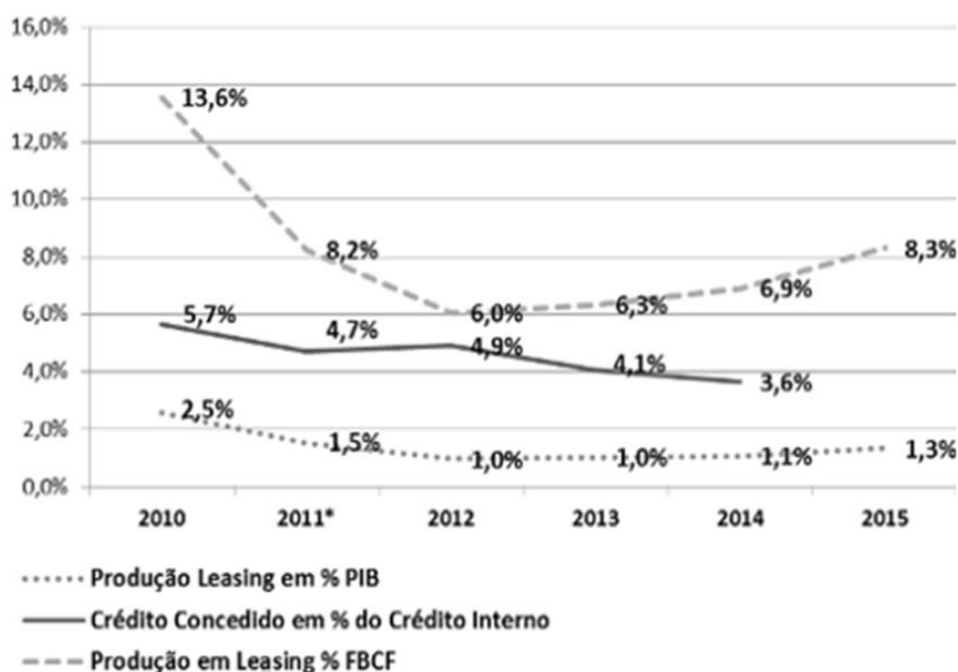


Gráfico 2: Importância do *Leasing* na Economia Nacional

Fonte: ALF (2017)

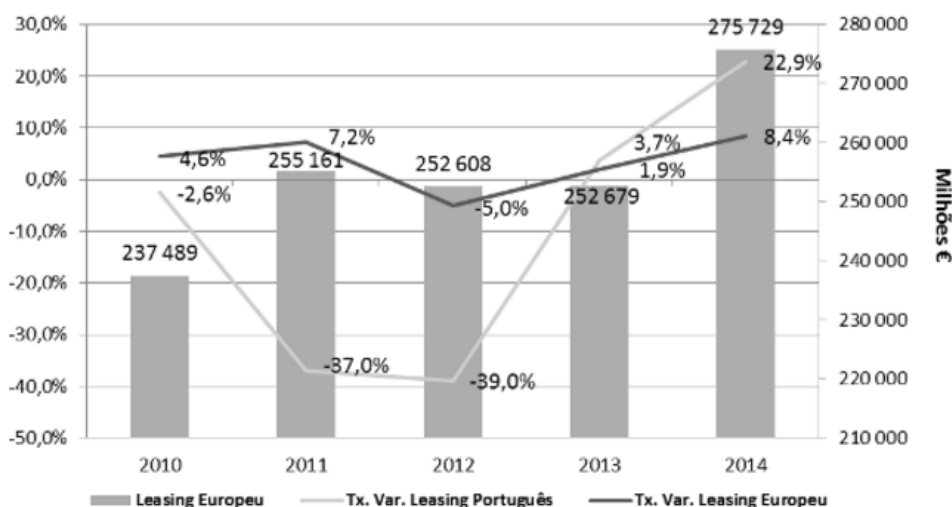


Gráfico 3: Enquadramento Europeu do *Leasing*

Fonte: ALF (2017)

No sentido de enquadrar a revisão da literatura optou-se por separar a investigação prévia nas seguintes vertentes: a escolha da locação financeira ou operacional face à dívida, a complementaridade e substituibilidade da locação financeira face à dívida, o impacto da capitalização das locações operacionais, o risco associado à locação operacional e a relação entre os resultados, o financiamento bancário e as locações.

### **3.1. Escolha da locação financeira ou operacional face à dívida**

A estrutura de capital de uma Entidade não se encontra relacionada com as características institucionais, financeiras e legais do País, mas com o tipo e dimensão da mesma de acordo com a investigação de Psillaki & Daskalakis (2009). O estudo consistiu em avaliar os fatores que determinam a estrutura de capital das Pequenas e Médias Empresas (PME) portuguesas, gregas, italianas e francesas de 1997 a 2002.

Diariamente, as organizações deparam-se com a tomada de importantes decisões financeiras, de entre as quais se destaca a necessidade de obter fundos através de capitais próprios e alheios, os quais aplicam-se no curto, médio e longo prazo.

O principal fator determinante para o locatário optar pelo contrato de locação face a um financiamento bancário, reside no seu reduzido custo e benefícios fiscais associados, segundo Drury & Braund (1990). Deste modo, de 1987 a 1988, cerca de 70% das grandes empresas no Reino Unido utilizavam locações, das quais 90% dessas Entidades pagavam IRC.

Também Beattie *et al.* (2006) reforça que a opção pela estrutura de capital mais benéfica para a Entidade é influenciada pelos incentivos fiscais, pelas dificuldades financeiras, pelos custos de agência e pela assimetria da informação. Estas conclusões derivam da investigação efetuada pelos autores sobre as estratégias de financiamento a nível global.

Quanto maior o número de contratos de locação detidos por uma Entidade, maior o rácio de endividamento (passivo/capital próprio) e maior a concentração de ações de acordo com Adams & Hardwick (1998). Ou seja, essas Entidades pagam mais impostos, apresentam maiores níveis de investimento, consomem uma maior capacidade de endividamento, são de maior dimensão e mais lucrativas.

Numa locação financeira, ao variar a taxa de juro, Vatter (1966) demonstra que esta se trata de uma compra a crédito de um ativo com uma taxa de custo de capital diferente. Ou

seja, comporta-se como dívida de longo prazo, sendo que o seu peso reflete o risco de mercado de acordo com o autor Bowman (1980).

Assim, a locação financeira constitui uma das modalidades a que as empresas podem recorrer para suprir as suas necessidades financeiras de médio e longo prazo, sendo um financiamento com recurso a capital alheio. Os capitais alheios caracterizam-se por corresponderem a um tipo de financiamento, cujo reembolso e remuneração futuros estão previamente definidos em contrato.

Relativamente à locação operacional, Graham, Lemmon & Schallheim (1998) demonstram que a taxa marginal de imposto se encontra diretamente relacionada com os empréstimos de longo prazo, mas indiretamente relacionada com as locações operacionais. Empresas com taxas de IRC mais baixas recorrem a mais locações operacionais e apresentam níveis de endividamento mais baixos. Adicionalmente, Duke, Franz & Toy (2002) concluem que a utilização de locações operacionais se relaciona inversamente com a dimensão da empresa.

### **3.2. Complementaridade e substituibilidade da locação financeira face à dívida**

As locações financeiras estão diretamente relacionadas com a dívida de modo a completá-la e/ou a substituí-la.

De acordo com os estudos de Ang & Peterson (1984) e Lewis & Schallheim (1992), a dívida e as locações são complementares, ou seja, quanto maior a dívida de uma empresa, maior a utilização de locações. Os resultados das investigações revelaram que algumas variáveis foram consideradas pouco significativas para o rácio das locações (total das locações/total do ativo), nomeadamente, a alavancagem operacional, a produtividade e a taxa de imposto efetiva.

Deste modo, a locação é um complemento de financiamento, sendo a forma mais económica de obtê-lo. Para as grandes empresas, as locações utilizam-se para reduzir o custo do capital após impostos e para as pequenas empresas permitem financiar o seu crescimento.

No entanto, Adedeji & Stapleton (1996) defendem que as locações financeiras e a dívida se relacionam inversamente, ou seja, a falta de capacidade financeira e a dificuldade de acesso aos mercados de capitais promovem a procura de locações. Adicionalmente, os autores concluem que a liquidez e o total do ativo têm um efeito negativo nas locações.

Yan (2006) evidencia que as locações e a dívida bancária são substitutos. Quanto maior a taxa de crescimento da empresa e as taxas de imposto, bem como o não pagamento de dividendos, maior é a substituíbilidade das locações por empréstimos bancários de longo prazo e/ou suprimentos. Esta investigação realizou-se com base em 24.771 relatórios anuais de empresas americanas de 1983 a 1997.

Cerca de metade das empresas consideram a locação financeira substituta da dívida e usam-na como forma de minimizar o risco de os ativos ficarem obsoletos, segundo Mukherjee (1991). A substituíbilidade entre a dívida e a locação implica que as medidas de estrutura de capital das empresas incorporarem os compromissos das locações capitalizáveis ou não capitalizáveis como forma de obrigações contratuais.

### **3.3. Impacto da capitalização das locações operacionais**

As locações operacionais traduzem-se na realização de benefícios económicos futuros sem registar um ativo e um passivo, bem como evita o registo de perdas por imparidade.

No entanto, Imhoff, Lipe & Wright (1997) demonstram que a capitalização das locações operacionais tem impacto tanto no Balanço como na Demonstração de Resultados, sensibilizando as entidades que ao capitalizarem as locações operacionais a qualidade da informação financeira aumenta. O *Return On Equity* (ROE) (lucro líquido/património líquido) tende a diminuir com a capitalização das locações operacionais.

Em 1976, com a introdução da SFAS 13, a capitalização das locações financeiras no Balanço teve um impacto significativo sobre os locatários. Deste modo, a utilização das locações financeiras como forma de financiamento reduziu drasticamente após a entrada em vigor desta norma, ou seja, as locações financeiras foram substituídas por locações operacionais de acordo com Imhoff & Thomas (1988).

Relativamente à capitalização das locações operacionais, Durcher e Fortin (2008) sugerem que a mesma tem um impacto ao nível dos rácios de alavancagem após a sua capitalização,

assim como promove o aumento de resultados e a diminuição da liquidez e da rentabilidade do ativo (EBIT/total ativo). Neste sentido, o processo de decisão de financiamento poderá afetar a análise da estrutura de capital, a liquidez, a rentabilidade, a capacidade de reembolso e o risco da empresa.

Quando a informação relativa às locações operacionais se encontra toda divulgada nas notas, nomeadamente, o montante líquido contabilístico e o valor presente do passivo das locações, não há necessidade de capitalizá-las. Neste caso, o utilizador consegue distinguir os ativos que são e não são propriedade da empresa.

De acordo com Noland (2006), o passivo fora do balanço referente a locações operacionais estima-se multiplicando o total dos custos com rendas por oito (8). Com este estudo, o autor demonstra o impacto da capitalização das locações operacionais nas DF das PME, através da comparação dos seus rácios financeiros antes e após a capitalização.

### **3.4. Risco associado à locação operacional**

As locações operacionais são propositadamente estruturadas de forma a poderem ser classificadas fora do Balanço, afetando assim a alavancagem de retorno dos ativos, ou seja, conduz a uma redução de resultados futuros.

Os acionistas efetuam avaliações de risco do investimento, para a sua tomada de decisões, nas quais incorporam as locações operacionais na análise às Demonstrações Financeiras de cada Entidade. No entanto, aquando da decisão de remuneração dos gestores por parte do seu comité, as suas avaliações não incorporam as locações operacionais de acordo com Imhoff *et al.* (1993). Conclui-se que as decisões tomadas por diferentes utilizadores não incorporam as divulgações das locações operacionais nas notas de forma uniforme.

Ely (1995) demonstra que aquando do ajuste das obrigações decorrentes da locação operacional, os investidores incluem no cálculo do rácio da dívida, os seus pagamentos futuros e rendas contingentes associadas. Deste modo, quanto maior o risco da dívida, maior o risco de capital e, conseqüentemente, maior o risco dos ativos.

Por outro lado, a locação operacional é menos arriscada do que a dívida bancária, o que faz com que as empresas optem por este tipo de financiamento, ou seja, o risco associado ao passivo de uma locação operacional é inferior ao do financiamento de médio/longo prazo.

Segundo Beattie *et al.* (2000), cerca de 89% das empresas que compõem a amostra do seu estudo usam locações operacionais.

### **3.5. Relação entre os resultados, o financiamento bancário e as locações**

Quando uma Entidade toma a decisão de adquirir um Ativo Fixo Tangível, esta opta pela fonte de financiamento que melhor sirva os seus interesses.

Neste contexto, torna-se necessário conhecer as implicações contabilísticas e fiscais de cada um dos tipos financiamento, nomeadamente, bancário ou através de um contrato de locação financeira ou operacional.

De acordo com Ball, Kothari & Robin (2000), a maioria das empresas em Portugal são de pequena dimensão, sendo este o motivo pelo qual o financiamento é garantido na sua maioria pelas Entidades Bancárias.

Neste artigo científico, ainda se conclui que o sistema contabilístico e legal português caracteriza-se pela correlação existente entre a contabilidade e a fiscalidade, sendo apresentados dois motivos aquando da “manipulação” de resultados nas Demonstrações Financeiras das empresas. O primeiro motivo relaciona-se com a obtenção de benefícios fiscais, ou seja, com a adoção de medidas contabilísticas que permitem diminuir os resultados. Relativamente ao segundo motivo, o acesso a financiamento bancário de forma célere a custos razoáveis, poder-se-á traduzir num empolamento de resultados.

Assim, Costa (2007) defende que as empresas efetuam um planeamento fiscal decorrente das lacunas da lei com vista a obterem benefícios fiscais, nomeadamente em termos de IRC e IVA.

## **Capítulo IV – Locações: A utilização de locação de acordo com o sector de actividade - Entidades cotadas no Euronext Lisbon**

A existência de dois tipos de locação permite contabilizar locações substancialmente semelhantes de forma distinta. Neste contexto, neste último capítulo tornou-se pertinente desenvolver um estudo empírico acerca da temática locações na ótica do locatário.

Este capítulo encontra-se dividido em seis (6) seções. A primeira seção evidencia o objetivo do estudo, a segunda identifica as questões de pesquisa, a terceira estabelece a amostra, a quarta desenvolve a metodologia adotada e a última apresenta os resultados obtidos.

### **4.1. Objetivo do estudo**

O objetivo da presente investigação consiste em determinar o impacto e as características das Entidades cotadas no *Euronext Lisbon* que utilizam um ou ambos os tipos de contratos de locação nas suas DF, bem como a intensidade e as relações existentes entre o recurso à locação financeira de acordo com o seu setor de atividade e tipo de bens locados.

A análise irá basear-se na informação financeira constante dos Relatórios e Contas Consolidadas (RCC), da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e da Bolsa de Valores de Lisboa (BVL) das Entidades selecionadas na amostra de 2012 a 2015, uma vez que permite efetuar comparações entre os vários anos económicos e as IAS/IFRS encontram-se refletidas nas suas contas, conforme o disposto no Regulamento (CE) n.º 1606/02 do Parlamento Europeu e do Conselho, 19 de julho.

### **4.2. *Research Questions* (questões de pesquisa)**

Gil (1991) cita algumas regras para a formulação de problemas, entre elas, os mesmos deverão ser formulados através de uma questão.

De forma a responder ao objetivo do estudo e de acordo com a revisão da literatura descrita, identificam-se abaixo as *Research Questions* a validar ao longo do estudo empírico.

**Questão 1:** As características das empresas que recorrem aos dois tipos de contrato de locação diferem das que utilizam apenas um?

**Questão 2:** Existe relação direta entre a intensidade da locação financeira e o tipo de bens locados?

### **4.3. Amostra**

O estudo empírico iniciou-se com a análise às Entidades cotadas no *Euronext Lisbon* (grupo *Euronext*), vulgarmente designada por BVL, a qual surgiu a 1 de janeiro de 1769 com o objetivo de promover e manter o crescimento económico em Portugal.

Esta opção pelas Entidades listadas no *Euronext Lisbon* prende-se, essencialmente, com o facto de se pretender estudar a contabilização das locações nas Entidades portuguesas por setores de atividade com base nas regras estabelecidas pelo SNC e o IASB.

O índice PSI 20 é composto por 17 das 51 Entidades cotadas na BVL a 31 de dezembro de 2016, ou seja, estas empresas são de grande dimensão e possuem ações com elevada liquidez, sendo uma referência no mercado de capitais portugueses.

Assim, na seleção da amostra partiu-se da análise às 51 Entidades que compunham o *Euronext Lisbon* a 31 de dezembro de 2016 (Anexo 1).

No entanto, como se pretende analisar as locações na ótica do locatário, as Entidades Bancárias foram excluídas da amostra, uma vez que se tratam de locadoras, as proprietárias do ativo e quem cede a sua utilização (Anexo 2).

Também não foram consideradas na amostra, as Entidades em que não existe e/ou não divulgam informação relativa aos contratos de locação (Anexo 2).

Posto isto, na tabela abaixo apresenta-se uma síntese das Entidades incluídas na amostra do presente estudo empírico, a qual reuniu 37 empresas.

Seleção da amostra		Nº de Entidades a 31 de dezembro de 2016	%
Entidades cotadas no <i>Euronext Lisbon</i>	(1)	51	100,00 %
Entidades Bancárias	(2)	4	7,84 %
Inexistência de informação sobre locações	(3)	10	18,52 %
<b>Amostra</b> <b>(1) - (2) - (3)</b>		<b>37</b>	<b>73,64 %</b>

Tabela 6: Número de empresas incluídas na amostra das locações de acordo com o anexo 1 e 2

Fonte: Própria

Seguidamente, as empresas foram agrupadas de acordo com a classificação *Industry Classification Benchmark* (ICB).

Em 2015, Dow Jones e o grupo *Financial Times Stock Exchange* (FTSE) criou o ICB, este é um sistema de classificação das atividades industriais que segmenta os mercados por setores, ou seja, utiliza um sistema de 10 indústrias, divididas em 19 super-setores, que por sua vez se dividem em 41 setores e 114 subsetores.

Deste modo, obteve-se a seguinte distribuição em nove (9) setores.

Código ICB	Descrição dos setores		Nº Entidades a 31 de dezembro de 2016	%
1000	Materiais básicos	(1)	3	8,11%
2000	Industria	(2)	12	32,43%
3000	Bens de consumo	(3)	2	5,41%
4000	Cuidados de saúde	(4)	1	2,7%
5000	Serviços de consumo	(5)	9	24,32%
6000	Telecomunicações	(6)	1	2,7%
7000	Serviços de utilidade pública	(7)	2	5,41%
8000	Financeiro	(8)	2	5,41%
9000	Tecnologia	(9)	5	13,51%
<b>Amostra</b> <b>(1) + (2) + (3) + (4) + (5) + (6) + (7) + (8) + (9)</b>			<b>37</b>	<b>100,00%</b>

Tabela 7: Número de empresas incluídas na amostra das locações por setor de acordo com o anexo 3

Fonte: Própria

Adicionalmente, identificam-se as seguintes três (3) subamostras:

Subamostra para as empresas que utilizam:		Nº Entidades a 31 de dezembro de 2016	%
Ambos os tipos de locações	(1)	27	72,97 %
Apenas locações financeiras	(2)	8	21,62 %
Apenas locações operacionais	(3)	2	5,41 %
<b>Amostra</b> <b>(1) + (2) + (3)</b>		<b>37</b>	<b>100,00 %</b>

Tabela 8: Número de empresas incluídas na subamostra das locações de acordo com o anexo 4

Fonte: Própria

#### 4.4. Metodologia adotada

Na determinação das variáveis estatísticas explicativas necessárias para validar as *research questions*, foi utilizada uma metodologia de interpretação de dados com base revisão de literatura.

Todos os dados das variáveis em estudo foram consultados nos Relatórios e Contas Consolidadas de todas as Empresas manualmente constantes da amostra nos seus *websites*.

De forma a responder à **primeira questão**, serão analisados em conjunto os resultados obtidos através da mensuração da dimensão das 37 empresas incluídas na amostra que utilizam um ou ambos tipos de locação, bem como as suas características apuradas através dos resultados obtidos aquando da aplicação de rácios económicos e financeiros.

Para a determinação da dimensão das Entidade por setores, recorreu-se às seguintes variáveis estatísticas:

Variáveis para determinar a dimensão de uma Entidade	Tipo de Entidade
Ln (volume de negócios)	Entidades que utilizam ambos os tipos de locação
Ln (ativos)	Entidades que apenas utilizam locações financeiras
Ln (nº colaboradores)	Entidades que apenas utilizam locações operacionais

Tabela 9: Fórmula de cálculo – Variáveis que determinam a dimensão de uma Entidade

Fonte: Própria

A variável ln (volume de negócios) representa o potencial das vendas de um Entidade e o seu posicionamento no mercado, espera-se com esta variável apurar se são as empresas de maior ou menor dimensão que mais utilizam ambos os tipos de contrato de locação.

A variável ln (ativos) identifica o nível de bens e direitos dos quais uma Entidade dispõe, ou seja, são os benefícios presentes e futuros a onde estão aplicados os recursos. Prevê-se com esta variável apurar a dimensão das empresas que apenas utilizam contratos de locação financeira, uma vez que os mesmos são registados como um ativo.

A variável ln (nº colaboradores) demonstra a força de trabalho para que cada Empresa consiga atingir os seus objetivos e obter resultados, os quais se relacionam com o acesso ao financiamento. Assim, pretende-se apurar o impacto do número de colaboradores aquando da opção por um contrato de locação operacional.

Seguidamente, a dimensão das Entidades relacionar-se-á com rácios financeiros e económicos, tendo-se optado pelos seguintes rácios:

Rácios	Nome do rácio	Tipologia do Rácio
$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$	Autonomia Financeira (AF)	Rácio financeiro de estrutura de capital e endividamento
$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Volume de Negócios}}$	Rendibilidade Operacional das Vendas (ROV)	Rácio económico de rendibilidade

Tabela 10: Fórmula de cálculo - Autonomia financeira e rentabilidade operacional das vendas

Fonte: Própria

Os rácios financeiros de estrutura de capital e endividamento permitem avaliar os meios de financiamento da empresa, bem como a capacidade de cumprir obrigações.

Neste contexto, selecionou-se o rácio da AF, o qual permite avaliar a solvabilidade através da capacidade da Entidade em financiar os seus ativos com capital próprio, sem necessidade de recorrer a financiamentos externos, ou seja, este demonstra a estabilidade da empresa, revelando o nível de independência da empresa face a terceiros. De acordo com Breia, Mata & Pereira (2014), a AF também avalia o grau de empenho dos sócios no financiamento dos ativos.

Assim, será efetuada uma análise aos resultados obtidos que permitirá concluir sobre a existência de uma relação positiva ou negativa entre a capacidade de endividamento e a utilização de contratos de locação.

O resultado da AF varia entre 0 e 1, sendo que um valor baixo indica uma elevada vulnerabilidade e, conseqüentemente, uma maior dependência da sociedade em relação aos credores, o que para além dos riscos inerentes, é desvantajosa na negociação de novos financiamentos. Por outro lado, *ceteris paribus*, quanto mais elevado este rácio, maior a estabilidade financeira da empresa.

Relativamente aos rácios económicos de rendibilidade, estes permitem mensurar a liquidez e determinar a eficiência na utilização dos recursos por parte das empresas, ou seja, demonstram os efeitos combinados da liquidez, da gestão de ativos e da dívida sobre os resultados operacionais segundo Brigham & Houston (2003).

A ROV foi o rácio económico escolhido, uma vez que este traduz a capacidade absorção dos gastos financeiros, ou seja, a rendibilidade depois de serem deduzidos os custos fixos e variáveis, as depreciações/amortizações, as provisões, entre outros custos operacionais.

Quanto maior a ROV, significa que se retira pouca margem ao volume de negócios.

Desta forma, com este rácio pretende-se concluir sobre a existência de uma relação entre as empresas que têm uma maior ou menor liquidez face à opção por um contrato de locação.

Quanto à **segunda questão**, primariamente, serão selecionadas apenas as Entidades que recorrem à locação financeira (35 Entidades), visto que a questão a investigar prende-se com a relação entre a intensidade da locação financeira e o tipo de bens locados.

A intensidade da locação financeira é mensurada através do seu peso no ativo líquido total, ou seja:

<b>Intensidade da locação financeira</b>
$\frac{\text{Ativos líquidos fixos tangíveis ou intangíveis em locação financeira}}{\text{Ativo líquido total}}$

Tabela 11: Fórmula de cálculo - Intensidade da locação financeira

Fonte: Própria

Espera-se que as empresas do setor industrial apresentem uma maior intensidade de ativos em contratos de locações financeiras, bem como exista uma relação entre a sua intensidade

e os diversos tipos de bens locados. Os bens locados serão analisados de acordo com a Indústria e o tipo de contrato de locação em que se inserem.

## 4.5. Apresentação de dados estatísticos

Com base na metodologia e pressupostos anteriormente enunciados, apresentam-se de seguida os dados estatísticos recolhidos, relativos à dimensão, à autonomia financeira, à rentabilidade operacional das vendas, intensidade e tipo de bens locados, a fim de validar as questões de pesquisa.

### 4.5.1. Dimensão a nível geral

Apresenta-se de seguida os resultados obtidos aquando da mensuração da dimensão das Entidades de acordo com o tipo de locação utilizada.

Dimensão das Entidades	Recorrem a ambos os tipos de locação	Recorrem só a locações financeiras	Recorrem só a locações operacionais
Nº empresas	27	8	2
Variável estatística	Ln (vendas)	Ln (ativos)	Ln (nº colaboradores)
<b>Média</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>6</b>
<b>Mediana</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>-</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>Mínimo</b>	<b>15*</b>	<b>16***</b>	<b>4*****</b>
<b>Máximo</b>	<b>24**</b>	<b>21****</b>	<b>8*****</b>

(valores arredondados à unidade)

Legenda por Entidades:

\* Orey Antunes (setor 2000)

\*\*\*\* REN (setor 7000)

\*\* EDP (setor 7000)

\*\*\*\*\* Sonae Com (setor 6000)

\*\*\* Euronext Lisbon (setor 8000)

\*\*\*\*\* ISA (setor 9000)

Tabela 12: Dados Estatísticos - Dimensão das Entidades de acordo com o anexo 5, 6 e 7

Fonte: Própria

#### 4.5.1.1 Dimensão por setor

Após a apresentação da dimensão das Entidades de uma forma geral, identifica-se abaixo a dimensão das mesmas por setor de acordo com o tipo de locação utilizada.

Dimensão das Entidades por indústria	Recorrem a ambos os tipos de locação	Recorrem só a locações financeiras	Recorrem só a locações operacionais
Nº empresas	27	8	2
Nº de sectores	8	5	2
Variável estatística	Ln (vendas)	Ln (ativos)	Ln (nº colaboradores)
Média por setor:			
1000	21	-	-
2000	19	-	-
3000	18	19	-
4000	20	-	-
5000	20	19	-
6000	-	-	8
7000	24	21	-
8000	19	18	-
9000	18	17	4
<b>Média</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>6</b>
<b>Mediana</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>-</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>Mínimo</b>	<b>18*</b>	<b>17***</b>	<b>4*****</b>
<b>Máximo</b>	<b>24**</b>	<b>22*****</b>	<b>8*****</b>

(valores arredondados à unidade)

Legenda por setor:

\* Bens de consumo (setor 3000) e tecnologia (setor 9000)

\*\* Serviços de utilidade pública (setor 7000)

\*\*\*Tecnologia (setor 9000)

\*\*\*\* Serviços de utilidade pública (setor 7000)

\*\*\*\*\* Tecnologia (setor 9000)

\*\*\*\*\* Telecomunicações (setor 6000)

Tabela 13: Dados Estatísticos - Dimensão da amostra por setor de acordo com o anexo 5, 6 e 7

Fonte: Própria

#### 4.5.2. Autonomia financeira e rentabilidade operacional das vendas a nível geral

Como rácio financeiro e económico, a AF e a ROV foram os rácios escolhidos para analisar o nível de solvabilidade e a capacidade de absorção dos gastos financeiros a nível geral das Entidades incluídas na amostra.

Descrição	Rácio Financeiro	Rácio Económico
	AF	ROV
Nº empresas	37	37
Variável estatística	$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$	$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Volume de Negócios}}$
<b>Média</b>	<b>37 %</b>	<b>8%</b>
<b>Mediana</b>	<b>31%</b>	<b>5%</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>22%</b>	<b>18%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>2%*</b>	<b>-59%***</b>
<b>Máximo</b>	<b>94%**</b>	<b>52%****</b>

(valores arredondados à unidade)

Legenda por Entidades:

\*SDC Investimentos (setor 2000)

\*\*\*Orey Antunes (setor 2000)

\*\*Reditus (setor 9000)

\*\*\*\*Euronext Lisbon (setor 8000)

Tabela 14: Dados Estatísticos - Autonomia financeira (anexo 8, 9 e 10) e rentabilidade operacional das vendas (anexo 11, 12 e 13)

Fonte: Própria

#### 4.5.2.1. Autonomia financeira por setor

A AF também foi analisada por setor, tal como se demonstra abaixo.

Descrição	Rácio Financeiro: AF		
	Nº Entidades que:		
	Recorrem a ambos os tipos de locação	Recorrem só a locações financeiras	Recorrem a locações operacionais
Nº empresas	27	8	2
Nº de setores	8	5	2
Variável estatística	<b>Capital Próprio</b> <b>Ativo Total</b>		
Média por setor:			
1000	38%	-	-
2000	26%	-	-
3000	28%	27%	-
4000	33%	-	-
5000	45%	37%	-
6000	-	-	84%
7000	28%	21%	-
8000	50%	83%	-
9000	49%	52%	21%
<b>Média</b>	<b>37%</b>	<b>44%</b>	<b>53%</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>10%</b>	<b>25%</b>	<b>45%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>26%*</b>	<b>21%***</b>	<b>21%*****</b>
<b>Máximo</b>	<b>50%**</b>	<b>83%*****</b>	<b>84%*****</b>

(valores arredondados à unidade)

Legenda por Setor:

\*Indústria (setor 2000)

\*\*\*\*Financeiro (setor 8000)

\*\*Financeiro (setor 8000)

\*\*\*\*\*Tecnologia (setor 6000)

\*\*\*Serviços de utilidade pública (setor 7000)

\*\*\*\*\*Telecomunicações (setor 6000)

Tabela 15: Dados Estatísticos - Autonomia financeira por setor de acordo com o anexo 8, 9 e 10

Fonte: Própria

#### 4.5.2.2. Rendibilidade operacional das vendas por setor

Igualmente ao rácio da AF, o rácio da ROV investigou-se por setor.

Descrição	Rácio Económico: Rendibilidade operacional das vendas		
	Nº Entidades que:		
	Recorrem a ambos os tipos de locação	Recorrem só a locações financeiras	Recorrem a locações operacionais
Nº empresas	27	8	2
Nº de setores	8	5	2
Variável estatística	Resultado Operacional Volume de Negócios		
Média por setor:			
1000	11%	-	-
2000	3%	-	-
3000	0%	8%	-
4000	15%	-	-
5000	9%	12%	-
6000	-	-	33%
7000	23%	39%	-
8000	-1%	52%	-
9000	5%	4%	-30%
<b>Média</b>	<b>8%</b>	<b>23%</b>	<b>2%</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>8%</b>	<b>21%</b>	<b>45%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>-1%*</b>	<b>4%***</b>	<b>-30%*****</b>
<b>Máximo</b>	<b>23%**</b>	<b>52%****</b>	<b>33%*****</b>

(valores arredondados à unidade)

Legenda por Setor:

\*Financeiro (setor 8000)

\*\*\*\*Financeiro (setor 8000)

\*\*Serviços de utilidade pública (setor 7000)

\*\*\*\*\*Tecnologia (setor 9000)

\*\*\*Tecnologia (setor 9000)

\*\*\*\*\*Telecomunicações (setor 6000)

Tabela 16: Dados Estatísticos - Rendibilidade operacional das vendas por setor de acordo com o anexo 11, 12 e 13

Fonte: Própria

### 4.5.3. Intensidade da locação financeira a nível geral

Para medir a intensidade da locação financeira, foram consideradas 35 das 37 empresas que compunham a amostra. Assim, apresentam-se os resultados obtidos da intensidade da locação financeira a um nível geral.

Descrição	Intensidade da locação financeira
Nº empresas	35
Variável estatística	$\frac{\text{Ativos líquidos fixos tangíveis ou intangíveis em locação financeira}}{\text{Ativo líquido total}}$
<b>Média</b>	<b>6%</b>
<b>Mediana</b>	<b>1%</b>
<b>Desvio Padrão</b>	<b>15%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>0%*</b>
<b>Máximo</b>	<b>65%**</b>

(valores arredondados à unidade)

Legenda por Entidades:

\*Navigator e Semapa (setor 1000), Altri, Ramada Investimentos, CTT (setor 2000), Sumol+Compal (setor 3000), Estoril-sol, Ibersol e SLB (setor 5000), EDP e REN (setor 7000), Compta e Glintt (setor 9000).

\*\*Cimpor (setor 2000)

Tabela 17: Dados Estatísticos – Intensidade da locação financeira de acordo com o anexo 14

Fonte: Própria

#### 4.5.3.1. Intensidade da locação financeira por setor

A intensidade da locação financeira por indústria também foi mensurada, expõe-se de seguida os resultados obtidos.

Descrição	Intensidade da locação financeira
Nº empresas	35
Nº de setores	8
Variável estatística	<u>Ativos líquidos fixos tangíveis ou intangíveis em locação financeira</u> Ativo líquido total
Média por setor:	
1000	1%
2000	14%
3000	1%
4000	6%
5000	1%
7000	0%
8000	2%
9000	2%
<b>Desvio Padrão</b>	<b>5%</b>
<b>Mínimo</b>	<b>1%*</b>
<b>Máximo</b>	<b>14%**</b>

(valores arredondados à unidade)

Legenda por setor:

\*Materiais Básicos (setor 1000), bens de consumo (setor 3000) e serviços de consumo (setor 5000)

\*\*Industria (setor 2000)

Tabela 18: Dados Estatísticos – Intensidade da locação financeira por setor de acordo com o anexo 14

Fonte: Própria

#### 4.5.4. Bens locados em regime de locação financeira e operacional

Com vista a relacionar a intensidade da locação financeira, foram identificados os ativos locados através de contratos de locação financeira.

Bens locados em regime de locação financeira por setor	Código ICB							
	1000	2000	3000	4000	5000	7000	8000	9000
Edifícios	1	1	0	ND	0	0	0	0
Equipamento básico	1	1	1		1	0	1	1
Equipamento industrial	1	1	0		0	0	0	0
Equipamento administrativo	0	1	0		1	0	1	0
Terrenos	0	1	0		1	0	0	0
Ferramentas e utensílios	0	1	0		0	0	1	0
Equipamento de transporte	0	0	0		0	1	1	1
Equipamento informático	0	0	0		0	0	0	1

(valores arredondados à unidade)

Legenda:

1 significa que a indústria em questão recorre a contratos de locação de financeira aquando da alocação de um determinado bem

0 significa que a indústria em questão não recorre a contratos de locação de financeira aquando da alocação de um determinado bem

ND significa “Não Divulga”, ou seja, não foi possível aferir a tipologia do bem alocado em locação financeira

Tabela 19: Dados Estatísticos – Bens locados em regime de locação financeira por setor de acordo com o anexo 15

Fonte: Própria

Adicionalmente, a análise não recaiu apenas sobre os bens locados através de locações financeiras, mas também sobre os bens locados através de locações operacionais para uma melhor compreensão e comparação entre os diversos tipos de ativos em locação.

Bens locados em regime de locação operacional por setor	Código ICB							
	1000	2000	3000	4000	5000	7000	8000	9000
Edifícios	0	0	0	0	1	ND	ND	1
Equipamento básico	0	0	0	0	0			0
Equipamento industrial	0	0	0	0	0			0
Equipamento administrativo	0	0	0	0	0			0
Terrenos	1	0	0	0	0			0
Ferramentas e utensílios	0	0	0	0	0			0
Equipamento de transporte	1	1	1	1	1			0
Equipamento informático	0	0	0	0	1			0
Escritórios	1	0	0	0	0			0
Armazéns	1	0	0	0	1			0
Lojas	0	0	1	0	1			0
Cinemas	0	0	0	0	1			0
Torres de comunicação	0	0	0	0	1			0

(valores arredondados à unidade)

Legenda:

1 significa que a indústria em questão recorre a contratos de locação de operacional aquando da alocação de um determinado bem

0 significa que a indústria em questão não recorre a contratos de locação de operacional aquando da alocação de um determinado bem

ND significa “Não Divulga”, ou seja, não foi possível aferir a tipologia do bem alocado em locação operacional

Tabela 20: Dados Estatísticos – Bens locados em regime de locação operacional por indústria de acordo com o anexo 15

Fonte: Própria

Assim, compilando as duas tabelas anteriores, obtém-se os seguintes resultados quanto ao número de indústrias que adquirem os bens sobre a forma de um contrato de locação financeira ou operacional:

Bens locados por tipo de contrato de locação	Nº de setores com contratos de locação financeira	Nº de setores com contratos de locação operacional
Edifícios	2	2
Equipamento básico	6	-
Equipamento industrial	2	-
Equipamento administrativo	3	-
Terrenos	2	1
Ferramentas e utensílios	2	-
Equipamento de transporte	3	5
Equipamento informático	1	1
Escritórios	-	1
Armazéns	-	2
Lojas	-	2
Cinemas	-	1
Torres de comunicação	-	1
<b>Mínimo</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Máximo</b>	<b>6</b>	<b>5</b>

(valores arredondados à unidade)

Tabela 21: Dados Estatísticos – Bens locados por tipo de contrato de locação de acordo com o anexo 15

Fonte: Própria

#### 4.6. Comparações face aos resultados obtidos

As Entidades constantes da amostra encontram-se cotadas no *Euronext Lisbon de 2012 a 2015*, tendo sido divididas em 9 setores de acordo com os códigos do ICB.

Com vista a responder à **primeira questão** sobre a existência de uma relação entre as características das Entidades que recorrem aos dois tipos de locação ou apenas a um, a amostra das 37 empresas foi dividida em 3 subamostras. A primeira subamostra corresponde às 27 empresas que utilizam ambos os tipos de locação, a segunda às 8 empresas que apenas utilizam locações financeiras e a última às 2 empresas que apenas utilizam locações operacionais.

Relativamente à sua **dimensão**, os dados estatísticos revelam que as Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo inserem-se nos setores de materiais básicos, indústria, bens de consumo, cuidados de saúde, serviços de consumo, serviços de utilidade pública, financeiro e tecnologia. De referir ainda que, as Entidade de menor dimensão pertencem aos setores de bens de consumo (dimensão de 18) e tecnologia (dimensão de 18) e as de maior dimensão incluem as Entidades constantes do setor de serviços de utilidade pública (dimensão de 24).

Quanto às Entidades que apenas recorrem a locações financeiras, a sua dimensão de 19 é menor face às Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação que têm em média dimensão de 20. Da análise efetuada, apurou-se que o setor da tecnologia é o que menos recorre a contratos de locação financeira isoladamente (dimensão de 17), sendo que o setor de serviços de utilidade pública (dimensão de 22) é o que mais recorre a este tipo de contrato.

Nas empresas que apenas recorrem a contratos de locação operacional, a sua dimensão é bastante reduzida (dimensão de 6), sendo o setor das telecomunicações (dimensão de 8) o que apresenta uma maior dimensão e o setor da tecnologia (dimensão de 4) o que evidencia uma menor dimensão.

Assim, conclui-se que, na sua maioria, as Entidades de maior dimensão recorrem a ambos os tipos de locações em simultâneo, enquanto que as de menor dimensão recorrem apenas a locações operacionais.

Relativamente à **AF**, o setor da indústria (AF de 26%) demonstra uma elevada vulnerabilidade, sendo que o setor da Financeiro (AF de 50%) é o apresenta uma maior solvabilidade, tendo em conta as Entidades que recorrem a ambas as locações em simultâneo.

Quanto às Entidades que recorrem apenas a locações financeiras ou operacionais, as suas autonomias financeiras apresentam valores máximos e mínimos semelhantes, na ordem dos 84% e 21% respetivamente. Ou seja, para as Entidades que só recorrem a locações financeiras, o setor com menor AF é o setor de serviços de utilidade pública (AF de 21%) e, por oposição, o de maior é o setor Financeiro (AF de 83%). Adicionalmente, nas Entidades que apenas recorrem a locações operacionais, o setor com menor AF é o das tecnologias (AF de 21%) e o de maior é o das telecomunicações (AF de 84%).

Deste modo, verifica-se que, de um modo geral, as empresas que optam pelos dois tipos de contratos de locação em simultâneo têm uma autonomia financeira reduzida, ou seja, têm dificuldade em aceder a empréstimos bancários por apresentarem riscos e não possuem estabilidade financeira. Por outro lado, quanto maior a AF de determinada Entidade, maior é a probabilidade da Entidade só recorrer a locações operacionais.

Relativamente à **ROV**, no que respeita, às Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação, é o setor financeiro (ROV de -1%) que possui um menor rácio, enquanto que o setor dos serviços de utilidade pública (ROV de 23%) possui o maior.

Por contrapartida, aquando da análise às Entidades que apenas recorrem à locação financeira consta-se que o setor da tecnologia (ROV de 4%) possui o menor ROV e o setor financeiro (ROV de 52%) possui o ROV mais elevado.

Para as Entidades que apenas recorrem à locação operacional, o setor da tecnologia (ROV de -30%) apresenta um ROV bastante negativo, enquanto que o valor máximo corresponde ao setor das telecomunicações (ROV de 33%).

Deste modo, quanto maior a ROV, maior a liquidez e capacidade de absorção dos gastos financeiros de uma Entidade e, conseqüentemente, maior a opção por um contrato de locação financeira. O recurso a locações operacionais verifica-se quanto menor a rendibilidade das vendas.

Com vista a responder à **segunda questão** sobre a existência de uma relação direta entre a intensidade da locação financeira e o tipo de bens locados, das 37 empresas incluídas na

amostra, foram selecionadas as 35 empresas que recorrem a locações financeiras quer em conjunto com as locações operacionais, quer de forma isolada.

Relativamente à **intensidade da locação financeira**, o setor da indústria (intensidade de locação financeira de 14%) é o que mais recorre a locações financeiras, sendo o setor de materiais básicos, de bens de consumo e serviços de consumo (intensidade de locação financeira de 1%), os que menos recorrem a este tipo de contrato.

Seguidamente, apresentam-se os resultados obtidos relativamente ao **tipo de bens alocados**, nomeadamente, no setor de:

- Materiais básicos: são alocados edifícios, equipamentos básicos e industriais em regime de contrato de locação financeira, bem como terrenos, equipamentos de transporte, escritórios e armazéns em regime de contrato de locação operacional;
- Indústria: são alocados edifícios, equipamentos básicos, industriais, administrativos, terrenos e ferramentas/utensílios em regime de locação financeira, bem como equipamento de transporte em regime de locação operacional;
- Bens de consumo: são alocados equipamentos básicos em regime de locação financeira e equipamentos de transporte e lojas em regime de locação operacional;
- Cuidados de saúde: são alocados equipamentos de transporte em regime de locação operacional;
- Serviços de consumo: são alocados equipamentos básicos, administrativos e terrenos em regime de locação financeira, bem como edifícios, equipamentos de transporte, informático, armazéns, lojas, cinemas e torres de comunicação em regime de locação operacional;
- Serviços de utilidade pública: são alocados equipamentos de transporte em regime de locação financeira;
- Financeiro: são alocados equipamentos básicos, administrativos, de transporte e ferramentas/utensílios em regime de locação financeira;
- Tecnologia: são alocados equipamentos básicos, de transporte e informático em regime de locação financeira e edifícios em regime de locação operacional.

Assim, quanto ao tipo de bens locados, o equipamento básico (presente em 6 setores de atividade) e de transporte (presente em 5 setores de atividade) são os ativos mais alocados em regime de locação financeira e operacional respectivamente.

## Conclusão

Ao longo dos anos, nas atualizações efetuadas às normas de locações, denota-se uma clara alteração da visão dos normalizadores relativamente à forma de contabilização dos contratos de locação.

Todas as Entidades têm de fornecer uma visão completa e clara da informação financeira aos seus *stakeholders*. Neste contexto, o IASB tem adotado um conjunto de normas contabilísticas mundialmente aceites, denominadas de IFRS.

A locação é o direito de utilização de um bem mediante um pagamento, sendo que existem dois tipos de locação, a locação financeira e a locação operacional, que se contabilizam de acordo com a NCRF 9, a nível nacional, e IAS 17, a nível internacional.

Nas locações financeiras (*leasing* ou ALD), é efetuado um contrato de aluguer/arrendamento, no qual consta a transferência de todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo móvel/imóvel, mesmo que o título de propriedade não seja transferido.

Ao contrário das locações financeiras, as locações operacionais (*renting*) são, normalmente, contratos de curta duração, nos quais não existe a transferência substancial de todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo, nem consta do contrato que no final haverá a transferência da propriedade jurídica para o locatário.

Aliado a estes dois tipos de locação, existe ainda o *sale leaseback* que ocorre quando o proprietário de um ativo vende e imediatamente, sobre o mesmo, ou sobre parte do mesmo, realiza um contrato de locação com o novo proprietário do ativo.

Importa ainda referir que a primeira Sociedade de locação financeira surgiu a 1952 nos Estados Unidos e a 1981 em Portugal, com a designação de *United States Leasing Corporation*, e *Slibail* respetivamente.

Deste modo, a presente investigação assenta na problemática contabilística existente quanto à contabilização de locações substancialmente semelhantes de forma distinta.

Se uma locação for classificada inicialmente como locação operacional, os seus ativos e compromissos financeiros associados não se reconhecem no Balanço, o que não se sucede com a locação financeira. Assim, as DR omitem informação, não são comparáveis, não

fornecem uma representação fiel da informação financeira e obrigam os *stakeholders* a ajustar os ativos e passivos decorrentes de contratos de locação operacional.

Quando a locação for classificada como operacional, o locatário reconhece as rendas pagas na DR como um gasto, durante o prazo da locação. Por outro lado, se o locatário classificar a locação como financeira, deve reconhecer um ativo e um passivo no Balanço, bem como as depreciações do ativo e juros financeiros associados na DR.

Neste contexto, o estudo empírico recaiu sobre a análise das características das Entidades que recorrem a contratos de locação financeira e/ou operacional, bem como da existência de uma relação entre a intensidade da locação financeira e o tipo de bens locados.

Aquando da seleção da amostra para o estudo empírico, optou-se pelas empresas cotadas no *Euronext Lisbon*. Das 51 Entidades cotadas no índice, apenas 37 constam da amostra em estudo de 2012 a 2015. Todos os dados financeiros das Entidades foram recolhidos através dos seus Relatórios de Contas Consolidadas nos seus *websites*.

Testou-se a relação entre as variáveis estatísticas explicativas selecionadas que permitem mensurar a dimensão, a AF (rácio financeiro), a ROV (rácio económico), a intensidade da locação financeira e do tipo de bens locados das Entidades incluídas na amostra.

Com base nos resultados obtidos, conclui-se que, na sua maioria, as Entidades de maior dimensão (em média de 20) recorrem a ambos os tipos de locações em simultâneo. Estas dispõem de uma reduzida AF (em média 37%) e ROV (em média 8%), o que se traduz numa solvabilidade e liquidez reduzida que revela uma elevada dependência perante os credores e uma pequena margem operacional face ao volume de negócios que poderá não cobrir os gastos financeiros.

Quanto às Entidades de menor dimensão (em média 2), estas tendem a recorrer apenas de locações operacionais, pois, embora a sua AF (em média 53%) seja elevada, a ROV é reduzida (em média 2%).

Importa ainda referir que, a maior ROV (em média 23%) se regista quando as Sociedades apenas recorrem a locações financeiras.

Adicionalmente, aquando da análise à intensidade de locação financeira, verificou-se que o setor da indústria (em média 14%) é o que mais recorre a locações financeiras, sendo o setor de materiais básicos, de bens de consumo e serviços de consumo (em média 1%), os que menos recorrem a este tipo de contrato.

Por fim, e no âmbito da análise ao tipo de bens locados, os equipamentos básicos (presente em 6 setores de atividade) e de transporte (presente em 5 setores de atividade) são os ativos mais alocados em regime de locação financeira e operacional respetivamente.

## **Limitações do estudo**

Aquando do estudo empírico acerca das Locações, as conclusões poderão ser limitadas devido ao número de empresas na amostra (37 Entidades), se a mesma fosse de maior dimensão, a nível internacional, os resultados a obter poderão ser diferentes.

Adicionalmente, como a informação financeira presente nos Relatórios e Contas das empresas não tem um padrão definido, as Entidades em análise poderão não divulgar alguns montantes relacionados as operações de locação e de *sale leaseback*, ou seja, algumas podem não cumprir com as normas estabelecidas quer a nível nacional (NCRF 9), quer a nível internacional (IAS 17).

## **Sugestão para investigação Futura**

Sugere-se como estudo futuro, a mensuração do impacto ao nível das Demonstrações Financeiras e do tratamento fiscal na ótica do locatário decorrentes da alteração da atual norma internacional de locações em vigor, a IAS 17, para a IFRS 16, a qual só será aplicável em 2019.

Esta investigação futura terá particular interesse, uma vez que antes da implementação da IFRS 16, as Entidades poderão compreender as novas exigências e efetuar previsões acerca do impacto da mesma a longo prazo.

## Referências Bibliográficas

- Adams, M., & Hardwick, P. (1998).** Determinants of the leasing decision in United Kingdom listed companies. *Applied Financial Economics*, 8, 487-494.
- Adedeji, A., e Stapleton, R. (1996).** Leases, Debt, and Taxable Capacity, *Applied Financial Economics*, 6, 71-83.
- Alves, S. (2011).** *Os efeitos da adoção das IAS/IFRS na contabilização das locações* (Mestrado em Contabilidade). Aveiro: ISCA. Retirado de: [http://ria.ua.pt/bitstream/10773/8847/1/Disserta%C3%A7%C3%A3o\\_final.pdf](http://ria.ua.pt/bitstream/10773/8847/1/Disserta%C3%A7%C3%A3o_final.pdf) (consultado em 30 de julho de 2016).
- Ang, J. e Peterson, P. (1984)** The Leasing Puzzle, *Journal of Finance*, 39 (4), 1055- 1065.
- Araújo, S. (2010).** *Impacto da aplicação das normas internacionais de Contabilidade nas Empresas do PSI 20 Lisboa* (Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais). Lisboa: Instituto Superior de Economia e Gestão. Retirado de: <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/2384/1/Tese%20Sandra.pdf> (consultado em 23 de julho de 2016).
- Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting - ALF (2017).** *Leasing*. Retirado de: <http://www.alf.pt/index2.html> (consultado em 14 de agosto de 2016).
- Ball, R., Kothari, S., Robin, A. (2000).** The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29, 1-51. Retirado de: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=176989](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=176989) (consultado em 14 de agosto de 2016).
- Beattie, V., Goodacre, A., & Thomson, S. (2000).** Operating leases and the assessment of lease-debt substitutability. *Journal of Banking and Finance*, 24 (3), 427-470.
- Beattie, V., Goodcre, A. & Thomson, S. (2006).** International lease-accounting reform and economic consequences: The views of U.K. users and preparers. *The International Journal of Accounting*, 41, 75-103. Retirado de: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0020706305001019> (consultado em 14 de agosto de 2016).

**Borges, A., Rodrigues, A., & Rodrigues, R. (2010).** *Elementos de Contabilidade Geral*. Lisboa: Áreas Editora, S.A., 2010.

**Bowman, R. (1980).** The Importance of a Market-Value Measurement of Debt in Assessing Leverage, *Journal of Accounting Research*, 18 (1), 242-254.

**Breia, A., Mata, M. & Pereira, V. (2014).** *Análise Económica Financeira – Aspetos práticos e teóricos*. Lisboa: Rei dos Livros. ISBN: 978-989-8305-61-9

**Brigham, E., & Houston, J. (2013).** *Fundamentals of Financial Management*.

**Campos, L. (1987).** *Ensaio de Análise Tipológica do Contrato de Locação Financeira* (Boletim). Coimbra: Faculdade de Direito

**Cherry, R. (1977).** *Introdução à Administração Financeira*. Brasil: Editora Atlas.

**Costa, A. (2007).** O ROC e o Planeamento Fiscal. *Revisores e Auditores*. n.d., 50-61. Retirado de: <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Revista/JanMar2007/Fiscalidade.pdf> (consultado em 2 de setembro de 2016).

**Costa, C., & Alves, G. (2008).** *Contabilidade Financeira*. Lisboa: Rei dos Livros.

**Costa, M. (2010).** *Locações operacionais e financeiras: Estudo empírico das empresas cotadas no Euronext 100* (Mestrado em Contabilidade). Lisboa: ISCTE. Retirado de: <https://repositorio.iscte-iul.pt/handle/10071/3753> (consultado em 30 de julho de 2016).

**Cravo, D. (2009).** Sistema de Normalização Contabilística – Exemplos Práticos. *Ordem dos Contabilistas Certificados.*, 2, 45-50. Retirado de: <https://www.occ.pt/fotos/editor2/SNC-ExemplosPráticos.pdf> (consultado em 14 de agosto de 2016).

**Cravo, D., Batista, L., Pontes, S., & Grenha, C. (2009).** *Sistema de Normalização Contabilística (Comentado)*. Lisboa: Texto Editores. ISBN: 9789724740652

**Cunha, L. (2015).** *Impactos da alteração da norma internacional* (Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão). Porto: Universidade do Porto. Retirado de: <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/80804/2/123827.pdf> (consultado em 4 de setembro de 2016).

**Drury, C., & Braund, S. (1990).** The leasing decision: A comparison of theory and practice, *Accounting and Business Research*, 20 (79), 179–191.

**Duarte, R. (2010).** *O Contrato de Locação Financeira*. Faculdade de Direito da Universidade Nova de Lisboa. Retirado de:

[http://www.fd.unl.pt/docentes\\_docs/ma/rpd\\_ma\\_10250.pdf](http://www.fd.unl.pt/docentes_docs/ma/rpd_ma_10250.pdf) (consultado em 17 de agosto de 2016).

**Duke, J., Franz, D., Hunt, H. e Toy, D. (2002).** Firm-Specific determinants of Off-Balance Sheet Leasing: A Test of the Smith/Wakeman Model, *Journal of Business and Management*, 8 (4), 335-353.

**Ely, K. (1995).** Operating Lease Accounting and the Market's Assessment of Equity Risk, *Journal of Accounting Research*, 33 (2), 397-415.

**Esperança, J., & Matias, F. (2009).** *Finanças Empresariais*. Lisboa: Texto Editores

**Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais - Universidade Católica de Lisboa.**

**(2008).** *Locações*. Retirado de: <http://icm.clsbe.lisboa.ucp.pt/docentes/url/sic/cfii/13%20Loca%C3%A7%C3%B5es.pdf> (consultado em 4 de setembro de 2016).

**Finanças (2016).** *Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras*. (Decreto-Lei n.º 298/1992, de 31 de dezembro, republicada pelo Decreto-Lei n.º 20/2016, de 20 de abril). Presidente da Assembleia da República: Diário da República.

**Gaspar, I. (2015).** *Norma Contabilística e de Relato Financeiro 9*. Retirado de: <http://www.reativar.pt/wp-content/uploads/Norma-Relato-Financeiro9-LOCAÇÕES.pdf> (consultado em 14 de agosto de 2016).

**Gil, C. (1991).** *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Altas.

**Graham, J., Lemmon, M., & Schallheim, J. (1998).** Debt, leases, taxes, and the endogeneity of corporate tax status. *Journal of Finance*, 53(1), 131–162.

**IASB (2007).** *History of lease accounting (Agenda paper 12C)*. Retirado de: [https://www.occ.pt/fotos/downloads/files/1240404324\\_35a46\\_contabilidade\\_ok.pdf](https://www.occ.pt/fotos/downloads/files/1240404324_35a46_contabilidade_ok.pdf) (consultado em 10 de setembro de 2016).

**IASB (2013).** *Snapshot: Leases*. Retirado de: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Exposure-Draft-May2013/Documents/Snapshot-Leases-May2013.pdf> (consultado em 18 de agosto de 2016).

**IASB (2016).** *IFRS 16 - Project Summary and Feedback Statement*. Retirado de: [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Documents/IFRS\\_16\\_project-summary.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Leases/Documents/IFRS_16_project-summary.pdf) (consultado em 9 de julho de 2016).

**Imhoff, E., Lipe, R., & Wright, D. (1997).** Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization. *Accounting Horizons*, 11 (2), 12-32.

**Imhoff, E., & Thomas, J. (1988).** Economic consequences of accounting standards: The lease disclosure rule change. *Journal of Accounting and Economics*, 10 (4), 277-310.

**Imhoff, E., Lipe R. e Wright, D. (1993).** The Effects of Recognition versus Disclosure on Shareholder Risk and Executive Compensation. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 8 (4), 335-368.

**Lewis, C., e Schallheim, C. (1992).** Are Debt and Leases Substitutes?, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27, 497-511.

**Magalhães, R. (2012).** *As locações – Impacto Contabilístico e fiscal: Caso das viaturas de turismo* (Trabalho Profissional). Porto: Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto. Retirado de: [http://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/5003/1/PTE\\_RuiMagalhaes\\_2012.pdf](http://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/5003/1/PTE_RuiMagalhaes_2012.pdf) (consultado em 18 de setembro de 2016).

**Ministério da Justiça (2008).** *Regime jurídico do contrato de locação financeira.* (Decreto-Lei n.º 171/1979, de 6 de junho, republicada pelo Decreto-Lei n.º 30/2008, de 25 de fevereiro). Presidente da República e Primeiro-ministro: Diário da República.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública (2009).** *Aprovação do Sistema de Normalização Contabilística e revogação do Plano Oficial de Contabilidade.* (Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho, republicada pelo Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho). Centro Jurídico: Diário da República.

**Ministério das Finanças e da Administração Pública (2011).** *Norma Contabilística para as microentidades.* (Aviso n.º 6726-A/2011, de 9 de março). Secretária-Geral do Ministério das Finanças e da Administração Pública: Diário da República.

**Ministro de Estado e das Finanças (2015).** *Código de Contas.* (Portaria n.º 218/2015, de 23 de julho). Lisboa: Ministério das Finanças.

**Moura, C. (2012).** *NCRF 9 – Locações: implicações fiscais e de auditoria* (Mestrado em Auditoria). Gondomar: Instituto de Contabilidade e Administração do Porto. Retirado de: [http://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/1160/1/DM\\_TeresaMoura\\_2012.pdf](http://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/1160/1/DM_TeresaMoura_2012.pdf) (consultado em 30 de julho de 2016).

**Mukherjee, T. (1991).** A survey of corporate leasing analysis, *Financial Management*, 20, 96–107.

**Nobes, C. (2005).** Rules-based standards and the lack of principles in accounting. *Accounting Horizons*, 19 (1), 25-34. ISSN: 1558-7975.

**Noland, T. (2006).** Leasing agreements and their impact on financial ratios of small Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 10 (2).

**Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia (2002).** *Aplicação das normas internacionais de contabilidade*. (Regulamento n.º 1606/2002, de 19 de julho de 2002). Bruxelas: Jornal Oficial das Comunidades Europeias.

**Parlamento Europeu e do Conselho da União Europeia (2008).** *Normas internacionais de contabilidade*. (Regulamento n.º 1126/2008, de 3 de novembro de 2008). Bruxelas: Jornal Oficial das Comunidades Europeias.

**Pinhal, J. (2011).** Locações: Uma nova abordagem. *Revista OROC*, 54, 22-36. Retirado de: <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Revista/54/Contabilidade2.pdf> (consultado em 14 de agosto de 2016).

**Psillaki, M., & Daskalakis, N. (2009).** Are the determinants of capital structure country or firm specific? *Small Business Economics*, 33, 319-333.

**Reither, L. (1998).** What are the best and the worst accounting standards? *Accounting Horizons*. 12 (3), 283-292.

**Silva, E., & Silva, A. (2011).** *SNC – Manual de Contabilidade*. Lisboa: Rei dos Livros. ISBN: 978-989-8305-27-5

**Silva, F., & Pereira, J, & Rodrigues, L. (2008).** *Contabilidade das Sociedades*. Lisboa: Plátano Editora.

**Smith, C., & Wakeman, L. (1985)** Determinants of Corporate Leasing Policy, *Journal of Finance*, 40 (3), 895-908.

**Vasconcelos, L. (2011).** *Direito das garantias*. Coimbra: Almedina.

**Vatter, W. (1966).** Accounting for Leases. *Journal of Accounting Research*, 4 (2), 133-148.

**Yan, A. (2006).** Leasing and Debt Financing: Substitutes or Complements?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41 (3), 709-731.

## Anexos

### Anexo 1: Entidades que compunham o *Euronext Lisbon* a 31 de dezembro de 2016

#### Entidades que compunham o *Euronext Lisbon* a 31 de dezembro de 2016

Altri, SGPS, SA  
Banco Santander Totta, SA  
BCP - Banco Comercial Português, SA  
BPI - Banco Português de Investimentos, SA  
Caixa Económica do Montepio Geral  
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA  
Cofina, SGPS, SA  
Compta - Equipamentos e serviços de informática, SA  
Corticeira Amorim, SGPS, SA  
CTT - Correios de Portugal, SA  
EDP - Energias de Portugal  
EDPR - Energias de Portugal Renováveis  
Estoril-Sol, SGPS, SA  
Euronext Lisbon - Sociedade Gestora de Mercados Regulamentados, SA  
Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD  
Galp Energia, SGPS, SA  
Glintt - Business Solutions, Lda  
Ibersol, SGPS, SA  
Imobiliária Construtora Grão-Pará  
Impresa Publishing, SA  
INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA  
ISA - Intelligent Sensing Anywhere, SA  
Jerónimo Martins, SGPS, SA  
Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, SA  
Luz Saúde, SA  
Martifer, SGPS, SA  
Media Capital Digital, SA  
Mota-Engil - Indústria e inovação, SGPS, S.A.

**Entidades que compunham o *Euronext Lisbon* a 31 de dezembro de 2016**

Navigator Paper Holding, SGPS, SA  
Nexponor - SICAFI, SA  
NOS, SGPS, SA  
Novabase Consulting, SGPS, SA  
Patris Investimentos, SGPS, SA  
Pharol, SGPS, SA  
Ramada Investimentos  
Reditus Business Solutions, SA  
REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, SA  
SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA  
SDC – Investimentos, SGPS, SA  
SEMAPA – Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA  
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA  
SONAE Capital, SGPS, SA  
SONAE Comunicações, SGPS, SA  
SONAE Indústria, SGPS, SA  
SONAE, SGPS, SA  
Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD  
Sporting Clube de Portugal - Futebol, SAD  
Sumol + Compal, SA  
Teixeira Duarte, SA  
Toyota Caetano Portugal, SA  
Vista Alegre Atlantis, SA

**Número total de Entidades que compunham o *Euronext Lisbon* a 31 de dezembro de 2016**

51

## Anexo 2: Seleção da amostra

Seleção da amostra	Nome das Entidades	Nº	%
Entidades cotadas no Euronext Lisbon (1)	Empresas constantes do Anexo 1	51	100%
Entidades Bancárias (2)	Banco Santander Totta, SA BCP - Banco Comercial Português, SA BPI - Banco Português de Investimentos, SA Caixa Económica do Montepio Geral	4	7,84%
Inexistência de informação sobre locações (3)	Corticeira Amorim, SGPS, SA EDP Renováveis Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD Galp Energia, SGPS, SA Imobiliária Construtora Grão-Pará Nexponor - SICAFI, SA Patris Investimentos, SGPS, SA Pharol, SGPS, SA SAG GEST – Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA SONAE, SGPS, SA	10	18,52%
<b>Amostra</b> <b>(1) – (2) – (3)</b>		<b>37</b>	<b>73,64%</b>

### Anexo 3: Amostra por setores

Código ICB	Amostra por setor	Nome da Entidade	Nº	%
1000	Materiais Básicos (1)	INAPA, SA Navigator Paper Holding, SGPS, SA SEMAPA, SGPS, SA	3	8,11%
2000	Industria (2)	Altri, SGPS, SA Martifer, SGPS, SA Ramada Investimentos Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, SA CTT - Correios de Portugal, SA Sociedade Comercial Orey Antunes, SA Toyota Caetano Portugal, SA Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA Mota-Engil - Indústria e inovação, SGPS, SA SDC – Investimentos, SGPS, SA SONAE Indústria, SGPS, SA Teixeira Duarte, SA	12	32,43%
3000	Bens de consumo (3)	Sumol + Compal, SA Vista Alegre Atlantis, SA	2	5,41%
4000	Cuidados de Saúde (4)	Luz Saúde, SA	1	2,7%
5000	Serviços de consumo (5)	Cofina, SGPS, SA Estoril-Sol, SGPS, SA Ibersol, SGPS, SA Impresa Publishing, SA Jerónimo Martins, SGPS, SA Media Capital Digital, SA NOS, SGPS, SA	9	24,32%

Código ICB	Amostra por setor	Nome da Entidade	Nº	%
		Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD Sporting Clube de Portugal - Futebol, SAD		
6000	Telecomunicações (6)	SONAE Comunicações, SGPS, SA	1	2,7%
7000	Serviços de utilidade Pública (7)	EDP - Energias de Portugal REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, SA	2	5,41%
8000	Financeiro (8)	Euronext Lisbon, SA SONAE Capital, SGPS, SA	2	5,41%
9000	Tecnologia (9)	Compta, SA ISA - Intelligent Sensing Anywhere, SA Novabase Consulting, SGPS, SA Reditus Business Solutions, SA Glintt - Business Solutions, Lda	5	13,51%
<b>Amostra</b> <b>(1) + (2) + (3) + (4) + (5) + (6) + (7) + (8) + (9)</b>			<b>37</b>	<b>100,00%</b>

**Anexo 4: Subamostra de acordo com a utilização de um ou ambos os tipos de locação**

Empresas que utilizam:	Amostra de acordo com a utilização de ambos ou um tipo de locação	Nº	%
Ambos os tipos de locações (1)	Altri, SGPS, SA Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, SA Compta, SA CTT - Correios de Portugal, SA EDP - Energias de Portugal Estoril-Sol, SGPS, SA Impresa Publishing, SA INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, SA Jerónimo Martins, SGPS, SA Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, SA Luz Saúde, SA Martifer – SGPS, SA Media Capital Digital, SA Mota-Engil - Indústria e inovação, SGPS, SA Navigator Paper Holding, SGPS, SA NOS, SGPS, SA Novabase Consulting, SGPS, SA Ramada Investimentos Reditus Business Solutions, SA SDC – Investimentos, SGPS, SA SEMAPA, SGPS, SA Sociedade Comercial Orey Antunes, SA SONAE Capital, SGPS, SA SONAE Indústria, SGPS, SA Teixeira Duarte, SA Toyota Caetano Portugal, SA Vista Alegre Atlantis, SA	27	72,97 %

<b>Empresas que utilizam:</b>	<b>Amostra de acordo com a utilização de ambos ou um tipo de locação</b>	<b>Nº</b>	<b>%</b>
Locações Financeiras (2)	Cofina, SGPS, SA Euronext Lisbon, SA Glintt - Business Solutions, Lda Ibersol, SGPS, SA REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, SA Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD Sporting Clube de Portugal - Futebol, SAD Sumol + Compal, SA	8	21,62 %
Locações Operacionais (3)	ISA - Intelligent Sensing Anywhere, SA SONAE Comunicações, SGPS, SA	2	5,41 %
<b>Amostra</b>		<b>37</b>	<b>100,00 %</b>
<b>(1) + (2) + (3)</b>			

**Anexo 5: Dimensão das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo**

Código ICB	Nome da Entidade	Dimensão das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo					
		In (volume de negócios)					Média por indústria
		2012	2013	2014	2015	Média	
1000	INAPA, SA	20,69	20,64	20,66	20,63	<b>21</b>	21
	Navigator, SGPS, SA	21,15	21,15	21,16	21,21	<b>21</b>	
	SEMAPA, SGPS, SA	21,39	21,44	21,44	21,51	<b>21</b>	
2000	Altri, SGPS, SA	20,09	20,13	20,11	20,32	<b>20</b>	19
	Martifer, SGPS, SA	19,99	17,76	19,06	19,21	<b>19</b>	
	Ramada Investimentos	18,52	18,47	18,6	18,66	<b>19</b>	
	Lisgráfica, SA	16,93	16,86	16,83	16,82	<b>17</b>	
	CTT, SA	21,08	20,37	20,39	20,4	<b>21</b>	
	Orey Antunes, SA	16,13	15,49	13,80	15,90	<b>15</b>	
	Toyota, SA	19,19	19,22	19,56	19,71	<b>19</b>	
	Cimpor, SGPS, SA	21,14	21,69	21,68	21,67	<b>22</b>	
	Mota-Engil, SGPS, SA	21,53	14,66	21,59	21,61	<b>20</b>	
	SDC, SGPS, SA	19,05	18,72	16,33	15,72	<b>17</b>	
	Sonae Indústria, SGPS, SA	21,00	20,93	20,74	20,75	<b>21</b>	
Teixeira Duarte, SA	21,05	21,18	21,26	19,65	<b>21</b>		
3000	Vista Alegre, SA	17,81	17,81	17,99	18,09	<b>18</b>	18
4000	Luz Saúde, SA	19,66	19,74	19,81	19,87	<b>20</b>	20
5000	Estoril-Sol, SGPS, SA	19,1	18,97	18,27	18,4	<b>19</b>	20
	Impresa Publishing, SA	19,24	19,28	19,29	19,26	<b>19</b>	
	Jerónimo Martins, SGPS, SA	23,11	23,19	23,26	23,34	<b>23</b>	
	Media Capital, SA	18,72	18,62	18,66	18,65	<b>19</b>	
	NOS, SGPS, SA	20,57	20,70	21,05	21,09	<b>21</b>	
7000	EDP	23,52	23,50	23,51	23,47	<b>24</b>	24
8000	SONAE Capital, SGPS, SA	18,63	18,73	19,00	18,95	<b>19</b>	19

Código ICB	Nome da Entidade	Dimensão das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo					
		ln (volume de negócios)					Média por indústria
		2012	2013	2014	2015	Média	
9000	Compta, SA	17,18	17,18	18,32	16,42	<b>17</b>	18
	Novabase, SGPS, SA	19,17	19,19	19,21	19,26	<b>19</b>	
	Reditus, SA	18,67	18,54	18,59	18,59	<b>19</b>	

<b>Número total de Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo</b>	<b>27</b>
---	-----------

## Anexo 6: Dimensão das Entidades que só recorrem a locações financeiras

Código ICB	Nome da Entidade	Dimensão das Entidades que só recorrem a locações financeiras				
		ln (ativo)				
		2012	2013	2014	2015	Média
3000	Sumol + Compal, SA	20,17	19,52	19,55	17,84	<b>19</b>
5000	Cofina, SGPS, SA	18,77	18,49	18,48	18,43	<b>19</b>
	Ibersol, SGPS, SA	19,23	18,98	19,06	19,19	<b>19</b>
	Sport Lisboa e Benfica, SAD	19,84	18,3	18,29	18,25	<b>19</b>
	Sporting Clube de Portugal, SAD	18,79	17,28	17,88	18,68	<b>18</b>
7000	REN, SGSP, SA	22,27	22,34	22,32	22,25	<b>22</b>
8000	Euronext Lisbon, SA	17,85	17,81	17,85	17,93	<b>18</b>
9000	Glintt, Lda	19,19	19,21	19,20	18,94	<b>19</b>

<b>Número total de Entidades que só recorrem a locações financeiras</b>	<b>8</b>
---	----------

## Anexo 7: Dimensão das Entidades que só recorrem a locações operacionais

Código ICB	Nome da Entidade	Dimensão das Entidades que só recorrem a locações operacionais				
		ln (nº colaboradores)				
		2012	2013	2014	2015	Média
6000	SonaeCom, SGPS, SA	7,61	7,61	7,79	7,64	<b>8</b>
9000	ISA, SA	4,78	4,57	4,44	3,85	<b>4</b>

<b>Número total de Entidades que só recorrem a locações operacionais</b>	<b>2</b>
--	----------

**Anexo 8: Rácio financeiro: Autonomia financeira das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo**

Código ICB	Nome da Entidade	Autonomia financeira das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo						Média por indústria
		Capital próprio / Ativo					Média	
		2012	2013	2014	2015	Média		
1000	INAPA, SA	29,00%	28,66%	28,81%	29,37%	<b>28,96%</b>	38%	
	Navigator, SGPS, SA	54,35%	52,48%	53,67%	49,97%	<b>52,62%</b>		
	SEMAPA, SGPS, SA	26,75%	51,62%	28,46%	27,82%	<b>33,66%</b>		
2000	Altri, SGPS, SA	16,30%	19,80%	21,97%	26,97%	<b>21,26%</b>	26%	
	Martifer, SGPS, SA	23,28%	45,20%	27,45%	27,11%	<b>30,76%</b>		
	Ramada Investimentos	31,40%	70,32%	33,79%	35,84%	<b>42,84%</b>		
	Lisgráfica, SA	65,91%	32,71%	51,43%	65,36%	<b>53,85%</b>		
	CTT, SA	25,72%	25,08%	21,10%	22,50%	<b>23,60%</b>		
	Orey Antunes, SA	40,34%	27,17%	16,89%	14,35%	<b>24,69%</b>		
	Toyota, SA	66,71%	69,03%	52,01%	52,43%	<b>60,04%</b>		
	Cimpor, SGPS, SA	21,62%	15,31%	14,93%	5,52%	<b>14,34%</b>		
	Mota-Engil, SGPS, SA	10,13%	14,13%	14,59%	13,55%	<b>13,10%</b>		
	SDC, SGPS, SA	2,97%	2,17%	-2,40%	7,12%	<b>2,46%</b>		
	Sonae Indústria, SGPS, SA	10,34%	9,90%	10,11%	5,61%	<b>8,99%</b>		
Teixeira Duarte, SA	11,77%	12,96%	16,41%	17,46%	<b>14,65%</b>			
3000	Vista Alegre Atlantis, SA	23,35%	54,85%	17,22%	16,06%	<b>27,87%</b>	28%	
4000	Luz Saúde, SA	26,17%	29,98%	36,34%	38,91%	<b>32,85%</b>	33%	
5000	Estoril-Sol, SGPS, SA	29,10%	32,30%	34,74%	40,46%	<b>34,15%</b>	45%	
	Impresa Publishing, SA	67,46%	60,72%	60,39%	35,14%	<b>55,93%</b>		
	Jerónimo Martins, SA	31,48%	32,34%	31,68%	29,88%	<b>31,34%</b>		
	Media Capital Digital, SA	89,95%	94,95%	40,62%	41,47%	<b>66,75%</b>		
	NOS, SGPS, SA	32,44%	36,69%	35,86%	35,73%	<b>35,18%</b>		
7000	EDP	26,82%	27,03%	27,92%	28,50%	<b>27,57%</b>	28%	
8000	Sonae Capital, SGPS, SA	49,28%	49,44%	48,32%	54,03%	<b>50,27%</b>	50%	

Código ICB	Nome da Entidade	Autonomia financeira das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo					
		Capital próprio / Ativo					Média por indústria
		2012	2013	2014	2015	Média	
9000	Compta, SA	12,00%	-6,21%	11,48%	4,85%	<b>5,53%</b>	49%
	Novabase, SGPS, SA	50,64%	47,39%	44,20%	42,61%	<b>46,21%</b>	
	Reditus, SA	18,51%	18,28%	322,06%	17,45%	<b>94,08%</b>	

<b>Número total de Entidades que recorrem a ambos os tipos de locações em simultâneo</b>	27
--	----

**Anexo 9: Rácio financeiro: Autonomia financeira das Entidades que só recorrem a locações financeiras**

Código ICB	Nome da Entidade	Autonomia financeira das Entidades que só recorrem a locações financeiras						Média por indústria
		Capital próprio / Ativo					Média	
		2012	2013	2014	2015	Média		
3000	Sumol + Compal, SA	21,40%	23,18%	35,84%	27,43%	<b>26,96%</b>	27%	
5000	Cofina, SGPS, SA	10,35%	13,15%	15,07%	17,46%	<b>14,01%</b>	37%	
	Ibersol, SGPS, SA	52,06%	54,71%	57,54%	55,96%	<b>55,07%</b>		
	SL Benfica, SAD	90,34%	5,71%	1,91%	0,13%	<b>24,52%</b>		
	SCP, SAD	52,35%	85,62%	80,43%	2,99%	<b>55,35%</b>		
70000	REN, SGPS, SA	21,93%	21,33%	14,66%	25,30%	<b>20,80%</b>	21%	
8000	Euronext Lisbon, SA	81,63%	89,00%	75,60%	85,69%	<b>82,98%</b>	83%	
9000	Glintt, Lda	54,63%	53,94%	55,36%	43,94%	<b>51,97%</b>	52%	

<b>Número total de Entidades que só recorrem a locações financeiras</b>	<b>8</b>
---	----------

**Anexo 10: Rácio financeiro: Autonomia financeira das Entidades que só recorrem a locações operacionais**

Código ICB	Nome da Entidade	Autonomia financeira das Entidades que só recorrem a locações operacionais					Média por indústria
		Capital próprio / Ativo					
		2012	2013	2014	2015	Média	
6000	Sonae Com, SGPS, SA	56,98%	92,64%	93,43%	93,83%	<b>84,22%</b>	84,22%
9000	ISA, SA	30,14%	31,86%	6,14%	15,13%	<b>20,82%</b>	20,82%

<b>Número total de Entidades que só recorrem a locações operacionais</b>	<b>2</b>
--	----------

**Anexo 11: Rácio económico: Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo**

Código ICB	Nome da Entidade	Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo						Média por indústria
		Resultados operacionais / Volume de negócios						
		2012	2013	2014	2015	Média		
1000	INAPA, SA	2,44%	2,88%	3,27%	2,43%	2,76%	11%	
	Navigator, SGPS, SA	18,68%	15,27%	14,15%	17,37%	16,37%		
	SEMAPA, SGPS, SA	15,59%	11,68%	10,99%	13,14%	12,85%		
2000	Altri, SGPS, SA	26,99%	25,69%	20,92%	33,26%	26,72%	3%	
	Martifer, SGPS, SA	-3,27%	-41,12%	-25,54%	2,07%	-16,97%		
	Ramada Investimentos	27,81%	28,71%	14,96%	15,54%	21,76%		
	Lisgráfica, SA	7,39%	10,41%	-1,44%	0,28%	4,16%		
	CTT, SA	2,97%	17,44%	18,84%	15,12%	13,59%		
	Orey Antunes, SA	-172,88%	-138,55%	37,51%	37,34%	-59,15%		
	Toyota, SA	0,30%	1,35%	1,99%	2,84%	1,62%		
	Cimpor, SGPS, SA	20,25%	18,56%	17,24%	12,10%	17,04%		
	Mota-Engil, SGPS, SA	0,01%	10,44%	5,18%	4,11%	4,94%		
	SDC, SGPS, SA	5,79%	-12,90%	3,05%	2,56%	-0,38%		
	Sonae Indústria, SA	0,89%	-3,17%	1,76%	2,85%	0,58%		
Teixeira Duarte, SA	10,35%	7,21%	11,50%	36,60%	16,42%			
3000	Vista Alegre Atlantis, SA	-3,23%	-3,35%	3,49%	3,82%	0,18%	0%	
4000	Luz Saúde, SA	14,88%	16,23%	15,05%	15,21%	15,34%	15%	
50000	Estoril-Sol, SGPS, SA	-0,08%	4,07%	5,85%	9,17%	4,75%	9%	
	Impresa Publishing, SA	-1,21%	-1,60%	11,73%	8,10%	4,26%		
	Jerónimo Martins, SA	4,62%	4,44%	3,54%	3,54%	4,04%		
	Media Capital, SA	21,92%	24,13%	25,46%	24,55%	24,02%		
	NOS, SGPS, SA	11,33%	8,00%	10,65%	1,04%	7,76%		
7000	EDP	22,21%	22,46%	22,35%	25,29%	23,08%	23%	
8000	Sonae Capital, SGPS, SA	-1,08%	-6,29%	-0,88%	4,36%	-0,97%	-1%	

Código ICB	Nome da Entidade	Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que recorrem a ambos os tipos de locação em simultâneo					
		Resultados operacionais / Volume de negócios					Média por indústria
		2012	2013	2014	2015	Média	
9000	Compta, SA	3,44%	7,40%	1,55%	9,48%	5,47%	5%
	Novabase, SGPS, SA	5,80%	4,21%	3,27%	4,13%	4,35%	
	Reditus, SA	8,26%	5,94%	5,41%	5,31%	6,23%	

<b>Número total de Entidades que recorrem a ambos os tipos de locações em simultâneo</b>	<b>27</b>
--	-----------

**Anexo 12: Rácio económico: Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que só recorrem a locações financeiras**

Código ICB	Nome da Entidade	Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que só recorrem a locações financeiras					
		Resultados operacionais / Volume de negócios					Média por indústria
		2012	2013	2014	2015	Média	
3000	Sumol + Compal, SA	7,19%	8,15%	8,86%	8,37%	8,14%	8%
5000	Cofina, SGPS, SA	14,59%	15,07%	15,31%	14,94%	14,98%	12%
	Ibersol, SGPS, SA	3,20%	3,70%	5,77%	8,48%	5,29%	
	SL Benfica, SAD	8,24%	8,01%	36,49%	41,80%	23,64%	
	SCP, SAD	-100,85%	63,70%	29,44%	18,12%	2,60%	
7000	REN, SGPS, SA	38,73%	40,60%	41,27%	36,04%	39,16%	39%
8000	Euronext Lisbon, SA	36,47%	57,20%	55,90%	58,03%	51,90%	52%
9000	Glintt, Lda	6,28%	6,92%	7,24%	-3,94%	4,13%	4%

<b>Número total de Entidades que só recorrem a locações financeiras</b>	<b>8</b>
---	----------

**Anexo 13: Rácio económico: Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que só recorrem a locações operacionais**

Código ICB	Nome da Entidade	Rendibilidade operacional das vendas das Entidades que só recorrem a locações operacionais					
		Resultados operacionais / Volume de negócios					Média por indústria
		2012	2013	2014	2015	Média	
6000	Sonae Com, SGPS, SA	29,80%	61,28%	29,68%	11,32%	33,02%	33%
9000	ISA, SA	-35,81%	-13,28%	-58,42%	-13,60%	-30,28%	-30%

<b>Número total de Entidades que só recorrem a locações financeiras</b>	<b>2</b>
---	----------

### Anexo 14: Intensidade das locações financeiras por setor

Código ICB	Nome das Entidades	Intensidade da locação financeira por setor					Média por indústria
		Ativos líquidos fixos tangíveis ou intangíveis em locação financeira / Ativo líquido total					
		2012	2013	2014	2015	Média	
1000	INAPA, SA	1,70%	1,62%	1,35%	1,41%	1,52%	1%
	Navigator, SGPS, SA	0,55%	0,24%	0,06%	0,16%	0,25%	
	SEMAPA, SGPS, SA	0,47%	0,55%	0,25%	0,26%	0,38%	
2000	Altri, SGPS, SA	0,03%	0,02%	0,01%	0,04%	0,03%	14%
	Martifer, SGPS, SA	2,13%	9,37%	2,35%	1,85%	3,92%	
	Ramada Investimentos	0,06%	0,05%	0,09%	0,04%	0,06%	
	Lisgráfica, SA	18,94%	13,51%	12,08%	13,31%	14,46%	
	CTT, SA	0,55%	0,11%	0,24%	0,18%	0,27%	
	Orey Antunes, SA	7,04%	0,57%	0,27%	0,16%	2,01%	
	Toyota, SA	1,05%	12,35%	3,86%	6,91%	6,04%	
	Cimpor, SGPS, SA	57,83%	63,94%	65,39%	72,57%	64,93%	
	Mota-Engil, SGPS, SA	5,21%	4,38%	4,36%	2,92%	4,22%	
	SDC, SA	77,03%	4,99%	66,45%	94,11%	60,64%	
	Sonae Indústria, SGPS, SA	3,19%	3,01%	2,73%	2,24%	2,79%	
Teixeira Duarte, SA	8,01%	7,96%	6,48%	6,16%	7,15%		
3000	Sumol + Compal, SA	0,02%	0,11%	0,07%	0,35%	0,14%	1%
	Vista Alegre Atlantis, SA	1,31%	1,17%	1,18%	1,26%	1,23%	
4000	Luz Saúde, SA	9,58%	5,12%	5,64%	4,08%	6,10%	6%
5000	Cofina, SGPS, SA	0,98%	0,88%	0,07%	0,03%	0,49%	1%
	Estoril-Sol, SGPS, SA	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,02%	
	Ibersol, SGPS, SA	0,24%	0,21%	0,26%	0,26%	0,25%	
	Impresa Publishing, SA	0,14%	7,79%	3,50%	1,94%	3,34%	
	Jerónimo Martins, SGPS, SA	0,38%	13,61%	0,02%	0,01%	3,50%	
	Media Capital, SA	1,64%	1,42%	0,30%	0,73%	1,03%	
	NOS, SGPS, SA	2,09%	0,79%	1,08%	0,77%	1,19%	
	SLB, SAD	0,03%	0,07%	0,51%	0,43%	0,26%	

Código ICB	Nome das Entidades	Intensidade da locação financeira por setor						Média por indústria
		Ativos líquidos fixos tangíveis ou intangíveis em locação financeira / Ativo líquido total					Média	
		2012	2013	2014	2015	Média		
	SCP, SAD	0,43%	0,11%	2,99%	0,00%	0,89%		
7000	EDP	0,04%	0,03%	0,03%	0,05%	0,04%	0%	
	REN, SGPS, SA	0,03%	0,05%	0,07%	0,08%	0,06%		
8000	Euronext Lisbon, SA	0,95%	0,88%	0,46%	0,45%	0,68%	2%	
	Sonae Capital, SGPS, SA	4,16%	3,89%	3,41%	3,02%	3,62%		
9000	Compta, SA	0,79%	0,31%	0,32%	0,25%	0,42%	2%	
	Novabase, SGPS, SA	2,90%	2,43%	0,62%	0,52%	1,62%		
	Reditus, SA	4,31%	3,94%	3,38%	3,01%	3,66%		
	Glantt, Lda	0,19%	0,15%	0,14%	0,06%	0,13%		

<b>Número total de Entidades incluídas no cálculo da intensidade da locação financeira</b>	<b>35</b>
--	-----------

### Anexo 15: Bens locados em locação financeira e operacional por setor

Código ICB	Nome da Entidade	Bens em locação financeira	Bens em locação operacional
1000	INAPA, SA	Edifícios	Escritórios, armazéns, equipamento de transporte e terrenos
	Navigator, SGPS, SA	Central de gás	Terrenos Florestais
	Semapa, SGPS, SA	Equipamento básico	Equipamento de transporte
2000	Altri, SGPS, SA	ND	
	Martifer, SGPS, SA	Edifícios e equipamento básico (conversores de energia, máquinas de corte e sistema de ventilação)	ND
	Ramada Investimentos	Equipamento básico	Terrenos (exploração florestal)
	Lisgráfica, SA	Equipamento básico	Edifícios
	CTT, SA	Edifícios Equipamento básico	Equipamento de transporte
	Orey Antunes, SA	Edifícios Terrenos e recursos naturais	
	Toyota, SA	Edifícios e equipamento industrial	Equipamento de transporte (para movimentação de carga)
	Cimpor, SGPS, SA	Edifícios e terrenos	Equipamento de transporte Equipamento de escritório
	Mota-Engil, SGPS, SA	Edifícios, terrenos e equipamento básico (locomotivas e vagões)	Equipamento industrial e de transporte (viaturas)
	SDC, SGPS, SA	Equipamento básico	ND
	Sonae Indústria, SGPS, SA	Edifícios, terrenos, equipamento básico e administrativo	Equipamento transporte

Código ICB	Nome da Entidade	Bens em locação financeira	Bens em locação operacional
	Teixeira Duarte, SA	Edifícios, terrenos, equipamento básico e administrativo, ferramentas e utensílios	Equipamento de transporte
3000	Sumol + Compal, SA	ND	Equipamento de transporte
	Vista Alegre, SA	Equipamento básico	Lojas e equipamento de transporte (viaturas)
4000	Luz Saúde, SA	ND	Edifícios (unidade de saúde) Equipamento de transporte (viaturas)
5000	Cofina, SGPS, SA	Equipamento básico	ND
	Estoril-Sol, SGPS, SA	Equipamento de transporte	
	Ibersol, SGPS, SA	Edifícios e terrenos	ND
	Impresa, SA	Terrenos, equipamento básico e administrativo	Edifícios e equipamento de transporte
	Jerónimo Martins, SGPS, SA	ND	Lojas, armazéns, equipamento básico, de transporte e informático
	Media Capital, SA	Equipamento básico	Edifícios e equipamento de transporte
	NOS, SGPS, SA	Equipamento básico (satélites)	Lojas, cinemas, torres de comunicação, equipamento de transporte (viaturas) e informático
	SLB, SAD	Benfica Estádio e TV	ND
	SCP, SAD	Edifícios e terrenos	ND
7000	EDP	ND	ND

<b>Código ICB</b>	<b>Nome da Entidade</b>	<b>Bens em locação financeira</b>	<b>Bens em locação operacional</b>
	REN, SGPS, SA	Equipamento de transporte	ND
8000	Euronext Lisbon, SA	ND	ND
	Sonae Capital, SGPS, SA	Equipamento básico, de transporte e administrativo, ferramentas e utensílios	ND
9000	Compta, SA	ND	ND
	Novabase, SGPS, SA	Equipamento básico e de transporte	Edifícios
	Reditus, SA	Equipamento informático, de transporte e administrativo	Edifícios
	Glantt, Lda	Equipamento informático e de transporte	Edifícios

<b>Número total de Entidades incluídas no tipo de bens locados</b>	<b>35</b>
--	-----------