

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

ARRENDAMENTO MERCANTIL – O LEASING FINANCEIRO

João Pereira Sampaio

Matrícula n°.: 0512927

Orientadora: Maria Nazareth Maciel

Junho/ 2009

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

ARRENDAMENTO MERCANTIL – O LEASING FINANCEIRO

João Pereira Sampaio

Matrícula nº.: 0512927

Orientadora: Maria Nazareth Maciel

"Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor".

Assinatura do aluno

Junho/ 2009

"As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor"

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	6
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	8
2.1 Descrição	8
2.2 Elementos do Leasing	9
2.2.1 Arrendadora	9
2.2.2 Arrendatária	10
2.2.3 Fornecedor	11
2.2.4 Objetos de arrendamento	11
2.2.5 Contra prestações	12
2.2.6 Opção de compra ou Valor residual	13
2.2.7 O Valor Residual Garantido (VRG)	15
2.3 Principais aspectos legais	16
2.4 Principais modalidades de Leasing	18
2.4.1 Leasing Operacional	19
2.4.2 Leasing Financeiro	19
2.4.3 Lease-Back	21
3. O LEASING FINANCEIRO	24
3.1 Impacto Fiscal	24
3.2 Operacionalização do contrato	30
3.2.1 Fluxo de uma operação de Leasing Financeiro	30
3.2.2 Principais etapas de um processo de Leasing	31
3.3 Vantagens e Inadequações	37

3.3.1	Vantagens	37
3.3.2	Inadequações	41
4.	O LEASING FINANCEIRO VERSUS OUTRAS ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO	43
4.1	Leasing versus Locação	43
4.2	Leasing versus Financiamento	45
4.3	Leasing versus Compra à Vista	46
5.	HISTÓRIA E PANORAMA ATUAL DA INDUSTRIA DO LEASING NO BRASIL E ANÁLISE COMPARATIVA COM OUTROS PAISES	50
5.1	História do Leasing	50
5.2	A Evolução do Leasing no Brasil	51
5.3	Brasil e América Latina	55
5.4	Panorama atual do Leasing no Brasil	56
6.	CONCLUSÃO	62
7.	BIBLIOGRAFIA	65

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Cash Flow do exemplo	27
Tabela 2 – Cash Flow 2 do exemplo	29
Tabela 3 - Principais diferenças entre Leasing financeiro e locação	43

1. INTRODUÇÃO

Um pressuposto essencial para o bom andamento da economia é a capacidade das empresas de investirem em modernização, melhoria de processos e busca de excelência. Os aportes feitos em bens de capital, para a expansão da produção, desencadeiam uma série de efeitos sistêmicos, promovendo o desenvolvimento econômico, dado pela geração de empregos de uma maneira sustentável e duradoura e aumentando a renda agregada da economia. Desta forma, os benefícios se estendem a toda a sociedade.

Para investir, as empresas dependem do acesso à linhas de crédito flexíveis, modernas e de longo prazo. Uma à qual os empresários têm recorrido cada vez mais nos últimos anos é o Leasing, pelo caráter estratégico de suporte aos investimentos produtivos.

Essencialmente para os setores mais dinâmicos, cujos parques industriais necessitam de atuações tecnológicas, pois é alto o nível de obsolescência, a operação de Leasing proporciona muito mais flexibilidade e possibilita um planejamento eficiente. O capital de giro, que oxigena os negócios, não fica imobilizado em um bem próprio. As empresas começam a perceber que podem fazer uso de máquinas, computadores, caminhões sem adquirí-los, ou seja, sem obter sua propriedade. Com isso, liberam recursos para outros fins.

O objetivo deste trabalho é mostrar as particularidades e as vantagens ao se optar por esse método de financiamento, que vem se tornando uma das mais modernas estratégias de investimento na busca de alocação de recursos para maximização de lucro, possuindo importantes vantagens com relação a custo final e condições tributárias se comparado a outras formas de investimento como compra à vista, financiamento e aluguel.

O Capítulo 2 apresenta uma descrição dos principais elementos que compõem um contrato de Leasing, os aspectos legais envolvidos, além de uma breve descrição de três modalidades de Leasing: o Operacional, o Financeiro e o Lease-Back. O Capítulo 3 aprofunda o principal elemento deste estudo: o Leasing Financeiro, apresentando sua operacionalização, impacto fiscal, vantagens e inadequações. O quarto Capítulo trata de uma comparação objetiva do arrendamento mercantil com

outras formas de investimento: compra à vista, financiamento e aluguel. O Capítulo 5 apresenta a história do Leasing e sua evolução no Brasil, passando por uma breve comparação entre os principais países da América Latina e apresentando um panorama do Leasing diante dos impactos sofridos com a crise financeira e medidas tomadas pelo governo brasileiro. Por fim o sexto Capítulo, apresenta uma conclusão do trabalho.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo tem como objetivo apresentar e explicar os principais elementos que caracterizam um contrato de Leasing e os principais aspectos legais envolvidos na operação. Ainda é apresentada uma descrição dos principais tipos de Leasing: o Operacional e o Financeiro, sendo o último o principal objeto deste estudo.

2.1. Descrição

O Leasing ou Arrendamento Mercantil (como consta na legislação brasileira) é uma operação realizada mediante contrato na qual o dono do bem (arrendador) concede a outro (arrendatário) a utilização do mesmo, por prazo determinado. O contrato firmado entre estes agentes partem do princípio de que a riqueza se origina do uso do bem e não de sua propriedade. São considerados bens arrendáveis aqueles que são capazes de gerar renda ou utilidade para o arrendatário, como por exemplo: imóveis, automóveis, máquinas e equipamentos.

A propriedade do bem é do arrendador até o final do contrato, que cede o direito do uso pleno, por um período determinado ao arrendatário, mediante o recebimento de uma contraprestação durante o contrato. Trata-se de um financiamento de médio a longo prazo, no sentido financeiro, podendo o contrato conter uma cláusula prevendo a renovação do mesmo, a compra do bem pelo arrendatário ou a devolução do bem ao final do período de vigência do contrato. A operação de arrendamento mercantil é permitida para qualquer pessoa física ou jurídica sediada no país e financia integralmente qualquer bem móvel ou imóvel, novo ou usado, de fabricação nacional ou estrangeira, sem que o arrendatário precise se descapitalizar.

Vancil (1963, p. 15) diz que Leasing: “trata-se de um contrato pelo qual o arrendatário aceita efetuar uma série de pagamentos ao arrendador, pagamentos que, no todo, excedem o preço de compra do bem adquirido. Os pagamentos são escalonados em período equivalente à maior parte da vida útil do bem. Durante esse período o contrato é irrevogável pelas partes, e o arrendatário está obrigado a continuar pagando as contraprestações”.

Brealey e Myers (2000) definem Leasing como uma operação em que o locatário compromete-se a efetuar uma série de prestações ao locador. O contrato de Leasing especifica as prestações mensais ou semestrais. Quando o Leasing termina, o equipamento alugado reverte ao locador. No entanto, o acordo dá ao utilizador a opção de comprar o equipamento ou fazer novo Leasing. A locação é fonte de financiamento.

O Leasing se distingue do aluguel porque, segundo Abram Szajman¹, presidente da Federação do Comércio do Estado de São Paulo, “o Leasing inaugura um capitalismo baseado no crédito, no qual é possível alugar os meios de produção, em vez de possuí-los, liberando o capital e a energia criativa da empresa para a atividade fim”.

Juridicamente, como consta na Lei 6.099² (Parágrafo Único), “*considera-se Arrendamento Mercantil o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica, na qualidade de arrendadora e, pessoa física ou jurídica, na qualidade de arrendatária, e que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora, segundo especificações da arrendatária e para uso próprio desta*”.

2.2. Elementos do Leasing

Vários são os elementos ou figuras envolvidas em uma operação de Leasing. A seguir serão apresentados aqueles essenciais ao entendimento deste estudo.

2.2.1 Arrendadora

A arrendadora, constituída e atuando sob o controle do Banco Central do Brasil (BACEN), em uma operação de arrendamento mercantil é aquela que investe seu capital na compra do bem desejado pelo seu cliente seguindo suas especificações, entrega-os em condições de uso normal, garante sua posse direta e o arrenda por um determinado prazo.

¹ Anuário Estatístico da ABEL 2004

² Lei 6.099 de 12 de setembro de 1974.

A arrendadora detém a propriedade do bem a ser arrendado, estando este em seu nome até que sejam quitadas todas as parcelas. Após essa quitação e consequente término do contrato, a arrendadora pode receber de volta o bem, vendê-lo ou renovar o contrato.

Pode ser autônoma ou dependente de algum conglomerado financeiro, sendo que no primeiro caso os recursos provêm de capital de terceiros captados por si própria no mercado interno e externo, enquanto que as dependentes são subsidiárias ou segmentos de conglomerados financeiros.

Os arrendadores podem ser instituições financeiras, tais como bancos comerciais e companhias seguradoras, que atuam como meros agentes financeiros entre o fornecedor e o cliente. Existem ainda os casos em que os arrendadores são os próprios fornecedores do bem arrendado, através de subsidiárias criadas para este propósito. É o caso, por exemplo, da Hewlett-Packard (HP) ou da Xerox que possuem sua própria agência de Leasing.

O BACEN é o órgão que controla, concede autorização para funcionamento e aprova a posse de quaisquer cargos na administração dessas sociedades. As empresas de Leasing devem conter em sua razão social a expressão 'Arrendamento Mercantil', devem ter suas demonstrações financeiras auditadas por Auditor Independente registrado na Comissão de Valores Mobiliários (CVM)³ e obedecer à legislação específica das Sociedades Anônimas relativas ao Sistema Financeiro Nacional.

2.2.2. Arrendatária

A arrendatária é a usuária do bem arrendado, podendo esta ser pessoa física ou jurídica.

A arrendatária deve pagar as contraprestações no local e prazo contratado sob pena de sofrer encargos e multas até que, findo este, use o direito de opção de compra, devolva o bem arrendado, ou ainda continue utilizando em decorrência da renovação do contrato.

³ Instrução CVM nº 58, de 17 de dezembro de 1986.

Praticamente, a arrendatária pode obter, com seus recursos próprios e para suas operações, desde um simples computador até uma frota de aviões, incluindo qualquer outro tipo de equipamento e, até mesmo, um prédio com toda a infra-estrutura necessária para suas atividades operacionais.

Tem a arrendatária, na forma de direito comum, a prerrogativa de defender a posse do bem como se fosse de sua propriedade, estando sob sua total responsabilidade a manutenção e segurança do mesmo. No arrendamento mercantil é obrigatório que o bem esteja segurado, podendo este serviço ser contratado pela própria arrendatária ou pela arrendadora, a qual, posteriormente, passa esse recurso para a primeira.

2.2.3. Fornecedor

O fornecedor é a empresa que tem o bem a ser vendido e a sua participação, em termos operacionais, não vai além de fornecer o bem em condições apropriadas de uso e dentro do prazo estimado no pedido. Deve ainda prestar assistência técnica à arrendatária, se assim for combinado entre as partes. Entretanto, o fornecedor possui um papel fundamental na colocação do Leasing, pois é ele quem tem os equipamentos e, em consequência, é ele quem tem os clientes.

Muitos negócios deixam de ser fechados por falta de recursos dos clientes, seja por não ter obtido linha de crédito para financiar a operação, seja por estas linhas não terem sido tão atraentes. Se perfeitamente conscientizado da sistemática do arrendamento mercantil, o fornecedor poderá encontrar nele um veículo extraordinário de venda. Um bom exemplo disso é o fato da maioria das montadoras de automóveis possuírem as suas próprias empresas de arrendamento, oferecendo, assim, mais uma alternativa a seus clientes e possibilitando uma maior alavancagem de suas vendas.

2.2.4. Objetos de Arrendamento

O objeto de arrendamento é o bem ou patente (equipamento, móvel, imóvel, etc.) a ser adquirido pela arrendadora e usado pela arrendatária em suas atividades

operacionais (no caso de pessoa jurídica) a partir do contrato de Leasing firmado entre a primeira e o fornecedor.

Todos os bens de produção nacionais classificáveis como Ativo Imobilizado podem ser objetos de arrendamento mercantil. Os bens nacionais normalmente arrendáveis são desde os mais usualmente utilizados no processo produtivo até os mais sofisticados e de alto valor como: frotas de caminhões ou aviões, sistemas de processamento de dados, equipamentos eletroeletrônicos a até mesmo instalações industriais completas.

Vale ressaltar que os bens objetos do arrendamento mercantil podem ser novos ou usados. Bens usados são, em geral, os que a arrendadora recebe como devolução, embora se possa supor que a arrendante tenha mais interesse em vendê-los pelo valor residual.

A vida útil do bem arrendado vai determinar os períodos máximos e mínimos do contrato de arrendamento. Em geral, esse período é proporcional ao grau de obsolescência do bem.

Legalmente o prazo mínimo de Leasing financeiro é de 24 meses para bens com vida útil igual ou inferior a 5 anos e 36 meses para os demais bens. No caso de Leasing operacional este prazo é de 90 dias. Não há estabelecimento de prazos máximos.

2.2.5. Contraprestações

A contraprestação é o valor devido periodicamente pela arrendatária através da qual se amortizam o valor original do bem mais os encargos financeiros. O cálculo é feito pela aplicação de um coeficiente sobre o custo de aquisição do bem. Este custo deverá incluir impostos, custos de transporte e instalação, podendo também, caso seja previsto no contrato, incluir seguro e a chamada Taxa de Compromisso, que visa corrigir o descasamento temporal entre o recebimento do bem pela arrendatária e o início efetivo do uso dos equipamentos. No ato da assinatura da ordem de compra, no entanto, este custo inicial é apenas estimado. O valor final deste custo será aquele que constar nas notas fiscais que o fornecedor emitirá contra a arrendadora no ato da

venda, acrescido dos respectivos tributos, despesas suplementares (transporte, seguro, instalação, etc.) e da comissão (ou taxa) de compromisso.

Os prazos mínimos e máximos entre uma e outra contraprestação são de, respectivamente, 30 e 180 dias, com exceção de contratos de arrendamentos ligados à atividade rural, cujo prazo máximo de vencimentos pode ser estendido a um ano, devido às sazonalidades peculiares a esta atividade.

O valor das contraprestações varia de acordo com o valor residual escolhido, encargos, prazo do contrato, periodicidade e taxa de depreciação. Nas operações de Leasing, as taxas variam em função do tipo de tratamento fiscal do bem e da capacidade de crédito da arrendatária.

As prestações podem ser reajustadas de três maneiras diferentes: 1) contraprestações de um valor fixo (pré-fixadas), independente de variações da conjuntura econômica durante o período de vigência do contrato. Este tipo de contrato, apesar de anular o impacto de alterações bruscas na economia, tem embutido na taxa de juros utilizada o risco de uma desvalorização, caso o custo de captação da arrendadora não seja a taxas pré-fixadas; 2) contraprestações com um fator de ajuste determinado por um dos índices permitidos pela legislação em vigor, como a variação da TR⁴, INPC⁵, IGP-M⁶ ou IGP-DI⁷ (no caso de contratos financiados por recursos captados em reais) na data de celebração do arrendamento; 3) contraprestações com um fator de ajuste determinado pela variação cambial. Este tipo de reajuste só é permitido para operações efetuadas com recursos obtidos pela arrendadora em moeda estrangeira (captação externa).

2.2.6. Opção de Compra ou Valor Residual

Uma das características do contrato de Leasing é o estabelecimento, quando da celebração do contrato, do valor (ou do critério de apuração do valor) da opção de compra do Bem a que o arrendatário terá direito ao término do mesmo.

⁴ TR: Taxa Referencial de Juros (BACEN)

⁵ INPC: Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IBGE)

⁶ IGP-M: Índice Geral de Preços com apuração 3 vezes ao mês (FGV)

⁷ IGP-DI: Índice Geral de Preços com apuração 1 vez ao mês (FGV)

O valor da opção de compra corresponde a um valor residual do custo total da operação, estipulado de comum acordo no início do contrato de Leasing, que servirá de base para a aquisição ou renovação da operação ao final do prazo de arrendamento. Assim, a opção de compra pode ser estipulada como um valor fixo, um percentual do valor total da operação, ou simplesmente definido o método de apuração de tal valor (o mais usado é o valor de mercado do bem na época do fim do contrato, conforme divulgado por algum órgão regulado, publicação especializada, etc.).

O valor da opção de compra (ou valor residual) serve, portanto, como elemento regulador das contraprestações. Assim, quanto maior for o valor residual, menor serão as contraprestações e vice-versa, facilitando mais uma vez à arrendatária, adaptar os pagamentos das contraprestações às suas possibilidades. No caso de um contrato não estipular exatamente o valor da opção de compra, mas apenas seu critério, como o valor de mercado, cabe à arrendadora fazer uma projeção, o mais exata possível, do valor da máquina ao fim do contrato, de modo a fechar a equação para o cálculo das contraprestações do Leasing.

Dessa forma, estipular o valor da opção de compra configura-se um ponto crucial para o sucesso da operação do ponto de vista da arrendadora. Caso estipule um valor residual muito alto, torna-se inviável a venda do bem arrendado ao fim do Leasing, seja para a arrendatária, seja para terceiros. Caso o valor residual acordado seja superior ao valor de mercado do bem ao final do contrato, não será interessante para nenhuma empresa adquirir o bem, de modo que o “prejuízo” pela compra e pela “não-amortização” do bem será da arrendadora.

Conclui-se que o valor da opção de compra deve ser igual ou inferior ao valor de mercado do bem ao final do contrato. Se já é tarefa árdua determinar o valor de mercado de um veículo usado ao fim de 24 meses (prazo mínimo de arrendamento de veículos), é praticamente impossível determinar com acurácia o valor residual de bens de informática, por exemplo. Estes bens estão sujeitos à rápida obsolescência, seja por evoluções da tecnologia empregada do próprio bem, seja por evolução na tecnologia empregada por outros bens dos quais os primeiros dependam.

Devido a esse fato, não é raro encontrarmos operações de Leasing com opções de compra irrisórias, representando uma porcentagem ínfima da operação, como 1%, ou até mesmo R\$1,00. Desse modo, a operação se torna mais segura para a arrendadora, pois esta deixa de arcar com mais um risco, reduzindo mais uma vez a taxa oferecida ao cliente.

2.2.7. O Valor Residual Garantido (VRG)

Como opção ao risco representado pela má projeção do valor de mercado de um bem ao fim do período contratual, muitas vezes a arrendadora e a arrendatária acordam entre si um valor residual mínimo que será recebido pela primeira, chamado Valor Residual Garantido ou VRG, cujas estipulações estão na Resolução do BACEN n° 2.309⁸.

O VRG constitui-se em um percentual do valor da opção de compra, valor mínimo que a arrendatária garante que a arrendadora receberá, mesmo que a opção de compra não seja exercida:

- Caso a arrendatária opte pela compra do bem, deverá pagar à arrendadora o valor integral da opção de compra, que pode ser igual ou superior ao valor do VRG;
- Caso a arrendatária opte pelo refinanciamento do bem, o valor de VRG servirá como valor mínimo a ser refinanciado;
- Caso a arrendatária opte por devolver o bem, a arrendadora ainda terá direito a receber o valor do VRG, devendo a arrendatária pagar este valor à arrendadora. Dependendo do valor do bem no mercado na época, a arrendatária recebe de volta o valor do VRG pago, recebe de volta o valor de compra do bem ou, ainda, paga o VRG.

Desta maneira, se o valor auferido na venda for igual ou superior ao valor total da opção de compra (incluindo o VRG), a arrendatária será reembolsada do total do VRG. Se, no entanto, o valor auferido pela venda for inferior à opção de compra, a arrendadora reembolsará a arrendatária da diferença entre o VRG pago e o valor obtido com a venda.

⁸ Resolução do BACEN n° 2.309, de 28 de agosto de 1996.

A fim de ilustrar a situação, será utilizado o exemplo:

- Valor da operação: \$1.000,00
- Valor da opção de compra: 10% (\$100,00)
- Valor do VRG: 15% (\$150,00)
- Valor de recompra: \$200,00

Caso a arrendatária resolvesse adquirir o bem, deveria desembolsar \$250,00 (\$100,00 + \$150,00), que seria, contabilmente, o total da opção de compra.

Se considerarmos uma operação de Leasing onde a arrendatária pagou \$150,00 de VRG à arrendadora, e não exerceu a opção de compra de \$100,00, para o caso de venda do bem por um preço de \$200,00, a arrendatária seria reembolsada em \$50,00 (\$100,00 + \$150,00 - \$200,00), ou seja, opção de compra + VRG - recompra.

Apesar de o VRG ser devido apenas no término do período contratual, este pode ser pago no início, no fim ou durante o contrato - VRG Antecipado, VRG Postecipado ou VRG Diluído, respectivamente. É bom ressaltar, entretanto, que a modalidade de VRG "diluído" na verdade também se constitui em um pagamento antecipado, já que ele é pago ao longo das prestações, mas só seria devido no final do período contratual.

2.3. Principais Aspectos Legais

No Brasil, o Leasing foi introduzido na década de 60 mediante iniciativa de grupos pioneiros que instalaram as primeiras organizações dedicadas a esta atividade. Entretanto, não havia nenhuma regulamentação relativa à gestão das operações, o que dificultava a explosão de um setor reconhecidamente pleno de potencialidades. Na década de 70, o Leasing começou a ser regulamentado, disciplinando o setor e propiciando o crescimento dentro de um marco legal.

A Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974, regulamenta as operações de Leasing, passando a denominá-las 'Arrendamento Mercantil', enquadrando esta atividade ao controle e à fiscalização do Banco Central do Brasil. Esse primeiro diploma legal veio disciplinar o tratamento tributário das operações de Leasing e definir as linhas gerais do processo.

A Portaria MF nº 564, de 03 de novembro de 1978, dispõe sobre apuração de resultados, para efeito de tributação, de operações de arrendamento mercantil, inclusive sobre o lançamento contábil de prejuízo auferido na venda de bens de objetos de arrendamento. Disciplina a tributação pelo imposto sobre a renda das operações de arrendamento mercantil previstas na Lei nº 6.099 e praticada por sociedades autorizadas a funcionar pelo BACEN. A Lei nº 7.132, de 26 de outubro de 1983, altera a Lei nº 6.099, sem revogá-la, dando outras providências e nova redação a alguns artigos. Ambas continuam em vigor hoje.

No tocante à computação do lucro líquido no período base em que forem exigíveis as contraprestações, foram estabelecidas pela Portaria MF nº 140 de 27 de julho de 1984, normas definindo como as arrendadoras devem contabilizar receita e despesa. Esta Portaria faz ainda menção à redução do prazo de vida útil normal admissível no cálculo da quota de depreciação de bens, objetos de arrendamento mercantil. Poucos meses depois, a Instrução Normativa CST nº 103 de 17 de outubro estabeleceu critério para determinação do prazo de vida útil admissível para fins de depreciação de bem adquirido usado.

Ainda em 1984, a Resolução do BACEN nº 980 de 13 de dezembro aprovou um Regulamento anexo o qual disciplina as operações de Leasing, define a competência e regula a atuação das sociedades autorizadas à prática deste tipo de operação.

Em 26 de fevereiro de 1988, a Portaria MF nº 113, dispões sobre a depreciação de bens, objetos de arrendamento, adicionando critérios para redução do prazo de vida útil normal.

A Resolução do BACEN nº 1.962, de 27 de agosto de 1992, altera e consolida normas sobre cessão de direitos. E a nº 1.969, de 30 de setembro deste mesmo ano, estabelece critérios a serem observados nas operações de arrendamento mercantil externo.

As operações ativas e passivas sujeitas a prazos mínimos realizados no mercado financeiro e suas respectivas remunerações passaram a ser regulamentadas por normas previstas na Circular do BACEN nº 2.436, de 30 de junho de 1994, a qual menciona

período mínimo entre pagamentos e amortizações, bem como a relação entre o total amortizado e o valor total da operação.

A Resolução do BACEN nº 2.099, de 17 de agosto de 1994, aprova regulamentos sobre as condições de acesso ao Sistema Financeiro Nacional, os valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, instalação de dependências e obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central.

Em 28 de agosto de 1996, a Resolução do BACEN nº 2.309 regulamentou as Leis nº 6.099 e nº 7.132, disciplinando a modalidade de Arrendamento Mercantil Operacional, autorizando a prática de operações de arrendamento com pessoas físicas em geral e consolidando normas a respeito do Arrendamento Mercantil Financeiro.

Não obstante a importância do arrendamento mercantil, ainda é notável a ausência de norma que trate especificamente do Leasing e que façam frente a muitas controvérsias ainda existentes. Como visto anteriormente, os termos aplicáveis às operações de Leasing encontram-se, basicamente, estabelecidos por uma lei tributária de 1974 - a Lei nº 6.099 - e por normas emitidas pelo BACEN, como a Resolução nº 2.309.

Assim sendo, a aprovação de uma lei que trate exclusivamente do Leasing, tipificando a operação, descrevendo seus termos e condições principais, listando as cláusulas contratuais básicas e, ainda, aproveitando algumas disposições das regras atualmente aplicáveis reduziria eventuais riscos da operação, facilitando o acesso e entendimento de regras/controles e impulsionando ainda mais o Leasing no país.

2.4. Principais Modalidades de Leasing

Apesar do objetivo deste trabalho ser mostrar as vantagens do Leasing financeiro como forma de financiamento corporativo a longo prazo, existem outros dois tipos de operação de Leasing: o Leasing operacional e o Leaseback. O Leasing operacional e o financeiro são os principais.

2.4.1. Leasing Operacional

Leasing operacional é a operação realizada diretamente entre o fabricante de um bem e seus usuários (arrendatários) podendo, no entanto, ser também realizada por uma empresa especializada no arrendamento de ativos a diversos clientes.

Os contratos são de curto e médio prazo podendo ser rescindíveis a qualquer momento mediante comunicação prévia da parte interessada de, no mínimo, trinta dias. Cabe ao arrendador toda a parcela de risco decorrente da obsolescência do equipamento, significando que a arrendatária pode devolver o equipamento caso este, com o desenvolvimento tecnológico, tenha se tornado obsoleto ou simplesmente tenha deixado de ser útil à empresa.

Outra característica é a responsabilidade do arrendatário pela manutenção e assistência técnica do equipamento arrendado. Normalmente, a própria empresa arrendadora oferece estes serviços, aproveitando sua capacidade instalada (equipamentos) e 'know how', incluindo estes custos nas contraprestações juntamente com as despesas financeiras. Já as despesas com seguro e impostos ficam a cargo da arrendadora, uma vez que é de sua propriedade.

No Leasing operacional, o bem arrendado não é totalmente amortizado uma vez que os pagamentos exigíveis neste contrato de arrendamento são suficientes para cobrir o custo total do equipamento. Desta forma, o bem tem um valor positivo de mercado ao término do contrato, e a arrendadora poderá arrendá-lo outra vez ou vendê-lo por uma importância superior ao seu custo não recuperado.

Conclui-se que o Leasing operacional oferece uma maior flexibilidade na elaboração do contrato de arrendamento. Permite à arrendatária utilizar equipamentos mais modernos e adequados às suas necessidades de produção e pode favorecer o seu crédito quando a arrendatária habilitar-se a novos investimentos.

2.4.2. Leasing Financeiro

O Leasing é essencialmente uma ferramenta de venda para fabricantes e distribuidores de máquinas e equipamentos, pois a empresa de Leasing pode

proporcionar-lhes assistência em programas de treinamento, estruturando sua força de vendas, auxiliando-os com técnicas de marketing na área financeira, bem como fornecendo suporte em vendas em geral. Do ponto de vista dos fornecedores, uma venda feita através de Leasing é certamente dinheiro à vista. Deve-se considerar ainda que promover grandes volumes de vendas via empresas de Leasing é, sem dúvida, uma forma de alavancar futuras vendas, uma vez que o cliente sente as vantagens do pagamento de contraprestações periódicas ao invés de considerável desembolsos.

Dentre os tipos de Leasing, o Financeiro é a principal modalidade praticada nos dias de hoje no Brasil, recebendo por isso maior destaque no decorrer deste trabalho. Ele torna necessária a participação de um terceiro agente, uma instituição financeira, registrada pelo BACEN, operando como intermediária entre o fabricante (fornecedor) e a empresa que necessita do bem (arrendatária), desempenhando o papel de uma empresa de arrendamento.

O principal objetivo do Leasing financeiro é obter os benefícios financeiros e operacionais da operação de arrendamento, ou seja, arrendamento de qualquer procedência, desde que a recompensa econômico-financeira da operação seja atrativa para ambas as partes envolvidas no contrato.

O contrato de Leasing financeiro caracteriza-se por um médio e longo prazo que procura englobar a maior parte da vida útil do ativo. A arrendadora adquire, de acordo com as especificações da arrendatária, o objeto do arrendamento e, em contrapartida, recebe uma remuneração adequada sobre o capital investido na forma de contraprestação.

Financeiramente, esta operação se aproxima de um empréstimo que possui, como garantia, o ativo contratado. Este ativo é amortizado através de parcelas ao longo de um período que corresponde a sua vida útil. É importante citar que durante o contrato o ativo pertence à arrendadora e não ao arrendatário.

A seguir algumas características básicas do Leasing financeiro:

- As despesas com manutenção, seguro, impostos e reparos ficam por conta da arrendatária;

- Por ser considerado uma forma de financiamento e pelo fato de ser realizado no longo prazo, um contrato de Leasing financeiro não pode ser cancelado. Mesmo que a arrendatária não necessite mais dos serviços do ativo arrendado, ela é obrigada a cumprir o contrato, pagando as contraprestações acordadas;
- As contraprestações poderão ser maiores do que o custo do bem arrendado pela arrendadora;
- Ao término do contrato, o arrendatário pode comprar o bem pelo valor residual previamente contratado (VRG) ou devolvê-lo ao final do contrato. Pode ainda renovar o contrato por um novo prazo, com taxas mais baixas e tendo o valor residual como o principal;
- Tanto a operação de Leasing operacional quanto a de Leasing financeiro são regulamentadas pelo BACEN.

Juridicamente, conforme a Resolução nº 2.309, considera-se Arrendamento Mercantil Financeiro a modalidade em que:

I - As Contraprestações e demais pagamentos previstos no contrato, devidos pela arrendatária, sejam normalmente suficientes para que a arrendadora recupere o custo do bem arrendado durante o prazo contratual da operação e adicionalmente obtenha um retorno sobre os recursos investidos;

II - As despesas de manutenção, assistência técnica e serviços correlatas à operacionalidade do bem arrendado sejam de responsabilidade da arrendatária;

III - O preço para o exercício da opção de compra seja livremente pactuado, podendo ser, inclusive, o valor de mercado do bem arrendado.

Pelo fato do Leasing financeiro tratar-se do objeto deste estudo, nos próximos capítulos serão detalhados outros aspectos deste tipo de Leasing.

2.4.3. Lease – Back

Lease - back é um tipo de Leasing financeiro, podendo ser conceituado como o contrato segundo o qual uma empresa, contra o pagamento de um preço estipulado, vende um bem ou equipamento, veículo ou imóvel, a um intermediário financeiro -

empresa de Leasing ou instituição financeira - a qual se empenha logo em cedê-lo em arrendamento à empresa vendedora obrigando a arrendatária ao pagamento de aluguéis, que deve superar o preço da venda, e cobrir os juros do capital empregado, riscos e demais encargos decorrentes do contrato.

Ao acabar o prazo contratual, o vendedor - arrendatária tem o direito de se tornar proprietário do bem objeto da transação mediante um preço mais baixo, calculado sobretudo em razão da duração do contrato de arrendamento e da importância parcial e total da prestação ao tempo estabelecido à arrendatária.

Refere-se ao desenvolvimento que tais investimentos tiveram, em razão fiscal, junto a fundações ou a outros não sujeitos a tributos, no interesse específico de tais institutos e nisso correspondente ao da empresa vendedora - arrendatária.

Lease - back em linhas gerais consiste em, uma firma vender um equipamento de sua propriedade para outra empresa, firma de Leasing, que passa a arrendá-lo à primeira. E possui as seguintes características essenciais:

- Encerra uma compra e venda de máquinas, equipamentos, veículos ou imóveis;
- A compradora é uma companhia de lease, companhia de seguro ou instituição financeira;
- A vendedora e ao mesmo tempo arrendatária é uma empresa industrial ou comercial, podendo, inclusive, ser uma sociedade de economia mista ou empresa pública;
- A operação traduz uma liberação de capital de giro, ou seja, uma desmobilização de recursos da empresa;
- É empregada de preferência para negócios de vulto, não apresentando maior interesse econômico para as pequenas empresas;
- Por ocasião do término do contrato, a arrendatária poderá optar pela compra, ocorrendo assim o retorno ao domínio e posse dos bens, objeto do negócio;

- Caso não queira manifestar o direito de opção, poderá a arrendatária, no curso do arrendamento, pleitear junto a arrendadora - proprietária a substituição do material objeto do contrato por outro mais moderno e que apresente probabilidade de maior rendimento na produção industrial;

- Pelo contrato, as empresas arrendadoras exigem, para fins de substituição do material, que a arrendatária encontre empresas que estejam interessadas na cessão ou compra do material que a arrendatária tenha considerado obsoleto;

- Costuma-se também estipular uma sobretaxa que deverá ser cobrada da arrendatária a título de indenização, na hipótese de cessão ou compra à arrendadora - proprietária dos bens arrendados;

- A arrendatária, em geral, fica obrigada a contratar o seguro do material objeto do arrendamento em companhia idônea;

- Ocorrendo quebra da arrendatária, a arrendadora figura como credora quirografária com relação aos aluguéis vencidos e não quanto aos bens arrendados, que são de sua propriedade, cabendo-lhe habilitar o crédito do processo familiar, podendo requerer inclusive a emissão de posse;

- Ainda na ocorrência de falência da arrendatária, cujos equipamentos estejam situados em prédio também arrendados, porém de outro proprietário, o crédito correspondente aos aluguéis do prédio prevalece sobre os correspondentes aos equipamentos.

Na realidade, o Lease - back é mais realizado em grandes contratos, as empresas arrendadoras não estão interessadas em contratos inferiores a uma certa importância mínima prefixada. Desse ponto de vista, o custo do processamento e da negociação do Lease - back de reduzida dimensão é bastante elevado e o constrangiria a praticá-lo com taxa de juro excessivamente elevada, o que se tornaria bastante oneroso e conseqüentemente inconveniente para o vendedor – arrendador.

3. O LEASING FINANCEIRO

Este terceiro capítulo trata exclusivamente do Leasing financeiro, apresentando o Impacto Fiscal deste tipo de operação, sua operacionalização (etapas contratuais, formação de taxas, documentação, análise de crédito, etc) e suas vantagens e inadequações dos pontos de vista Fiscais e Contábeis, Financeiros e Econômicos, e Operacionais.

3.1. O Impacto Fiscal

Contabilmente, quando da compra do objeto a ser arrendado, a arrendadora o registra em seu Ativo Permanente, subgrupo Ativo Imobilizado. Sendo assim, é a arrendadora quem goza do benefício da depreciação, que é considerada como custo operacional em seu Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE). Por outro lado, as receitas obtidas com as contraprestações recebidas são registradas como Receitas de Intermediação no período de sua exigibilidade e por isso integralmente tributáveis e as suas captações são classificadas como Despesas de Intermediação Financeira.

Sendo assim, é classificado no DRE da arrendadora:

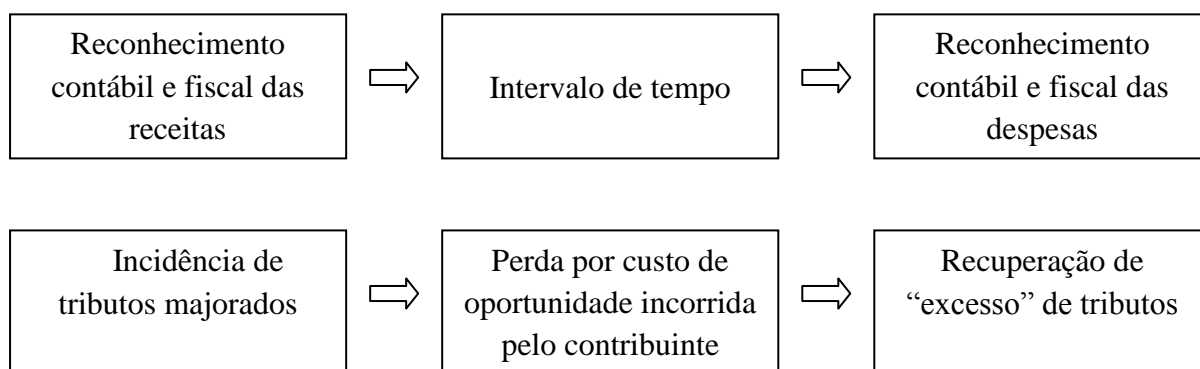
Receita (contraprestação)

(-) Custo de Depreciação

(=) Base de cálculo para Imposto de Renda (IR)

Já no balanço da arrendatária, como a propriedade do bem não lhe pertence, e sim o seu uso, o bem não é contabilizado no seu ativo, diferente de um financiamento, onde a empresa goza do benefício da depreciação. Por outro lado, as contraprestações desembolsadas podem ser registradas como Custo ou Despesas Operacionais e por isso dedutíveis do IR, proporcionando uma redução na tributação. É importante mencionar que o arrendamento mercantil não altera os níveis de endividamento e de liquidez da arrendatária, já que as contraprestações do Leasing não são reconhecidas como passivo exigível gerando melhor apresentação no balanço patrimonial de seus índices econômicos e financeiros.

O Impacto Fiscal é, segundo Blatt (1998), a perda por parte da arrendadora por Custo de Oportunidade referente aos tributos. Perda esta, sofrida pelo contribuinte em favorecimento do arrecadador, decorrente da incidência do reconhecimento contábil e fiscal das receitas e das despesas se manifestarem em datas distintas. O reconhecimento fiscal das receitas ocorre antes do reconhecimento fiscal das despesas, gerando uma incidência majorada de tributos, para a recuperação futura dos mesmos. Isso ocorre pois a maioria dos contratos de Leasing financeiro são realizados em 24 ou 36 meses, enquanto a depreciação de grande parte dos bens arrendados é feita em 60 meses. Impacto fiscal é, portanto, o custo de “carregar” (financiar) um volume de imposto pago a mais em um período e que será recuperado em um período posterior, sem remuneração. Este reconhecimento de receitas e despesas e consequente incidência e recuperação de tributos podem ser observados no esquema abaixo:



O prazo ideal do arrendamento é aquele que anula o impacto fiscal da operação. Portanto, o termo “ideal” não significa ser esta a melhor ou pior situação para o arrendador ou arrendatário.

Arrendadora e arrendatária podem aumentar ou diminuir o impacto fiscal conforme sua necessidade através dos parâmetros descritos a seguir. Fatores que aumentam o Impacto Fiscal: diminuição do prazo de arrendamento (respeitando os prazos mínimos do arrendamento, conforme citado anteriormente); vida útil longa do bem; VRG baixo; utilização de taxa de depreciação normal do bem (não acelerada); taxa de custo de oportunidade da arrendadora elevada; e o aumento na carga tributária da arrendadora. Dentre os fatores que diminuem o impacto fiscal estão: aumento no prazo do arrendamento; vida útil curta do bem; aumento no VRG; taxa de custo de oportunidade da arrendadora baixa; e a diminuição da carga tributária da arrendadora.

O VRG ideal é aquele que gera à arrendatária maior eficiência fiscal e de caixa. Neste caso, para que não haja impacto fiscal, não deve haver prejuízo contábil na data da venda do bem e, conseqüentemente, as datas de reconhecimento contábil e fiscal das receitas serão as mesmas de recolhimento fiscal e contábil das despesas. Para isso, o valor Residual Contábil (VRC) do bem ao final do contrato deve ser igual ao Valor Residual Garantido (VRG). Como, dos parâmetros acima, o VRG é o mais fácil de ser manipulado pela arrendadora, a busca do VRG ideal é a solução mais adequada para a diminuição do impacto fiscal.

Exemplo de Cálculo do VRG Ideal:

Dados:

Custo de Aquisição do Bem: \$100,00

Prazo de Arrendamento: 24 meses

Taxa de Juros (i): 1% am.

Valor Residual: zero

Prazo de Depreciação Acelerada: 3,5 anos

Imposto de Renda: 25%

Cálculo da PMT:

$$PV = 100,00$$

$$FV = 0$$

$$i = 1$$

$$n = 24$$

$$PMT = \$ 4,7073$$

Depreciação Anual:

$$(100/42)*12 = \$ 28,57$$

Tabela 1 – Cash Flow do exemplo

Período	Saldo Devedor	PMT	Juros	Amortização Principal
0	100.00			
1	96.29	4.71	1.00	3.71
2	92.55	4.71	0.96	3.74
3	88.77	4.71	0.93	3.78
4	84.95	4.71	0.89	3.82
5	81.09	4.71	0.85	3.86
6	77.19	4.71	0.81	3.90
7	73.26	4.71	0.77	3.94
8	69.28	4.71	0.73	3.97
9	65.27	4.71	0.69	4.01
10	61.21	4.71	0.65	4.05
11	57.12	4.71	0.61	4.10
12	52.98	4.71	0.57	4.14
13	48.80	4.71	0.53	4.18
14	44.58	4.71	0.49	4.22
15	40.32	4.71	0.45	4.26
16	36.02	4.71	0.40	4.30
17	31.67	4.71	0.36	4.35
18	27.28	4.71	0.32	4.39
19	22.85	4.71	0.27	4.43
20	18.37	4.71	0.23	4.48
21	13.84	4.71	0.18	4.52
22	9.28	4.71	0.14	4.57
23	4.66	4.71	0.09	4.61
24	0.00	4.71	0.05	4.66

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Somatório
Receitas	56.52	56.52	0.00	0.00	113.04
(-) Depreciação	28.57	28.57	28.57	14.29	100
(=) Resultado	27.95	27.95	(28.57)	(14.29)	13.04
IR	6.99	6.99	(7.14)	(3.57)	3.26

Conforme demonstrado acima, quando termina o contrato de Leasing, a arrendadora ainda possui um prazo de 1 ano e meio a depreciar, ou seja, \$ 42,86. Este valor é o VRC do bem. Assim, como neste caso o VRG é menor que o VRC, é

verificada a existência de impacto fiscal na operação, já que ocorre um descasamento entre as receitas obtidas com o recebimento das contraprestações e os custos de depreciação.

Para se anular o impacto fiscal da operação, a arrendadora pode igualar o VRC ao VRG, aumentando o VRG para \$ 42,86.

Neste caso teremos a seguinte situação:

Custo de aquisição do bem: \$100,00

Prazo do Arrendamento: 24 meses

Taxa de Juros (i): 1% am.

Valor Residual: \$ 42,86

Prazo de Depreciação Acelerada: 3,5 anos

Imposto de Renda: 25%

Cálculo da PMT:

$$PV = 100,00$$

$$FV = 42,86$$

$$i = 1$$

$$n = 24$$

$$PMT = \$ 3,1184$$

Tabela 2 – Cash Flow 2 do exemplo

Período	Saldo Devedor	PMT	Juros	Amortização Principal
0	100.00			
1	97.88	3.12	1.00	2.12
2	95.74	3.12	0.98	2.14
3	93.58	3.12	0.96	2.16
4	91.40	3.12	0.94	2.18
5	89.19	3.12	0.91	2.20
6	86.97	3.12	0.89	2.23
7	84.72	3.12	0.87	2.25
8	82.45	3.12	0.85	2.27
9	80.15	3.12	0.82	2.29
10	77.84	3.12	0.80	2.32
11	75.50	3.12	0.78	2.34
12	73.13	3.12	0.75	2.36
13	70.75	3.12	0.73	2.39
14	68.34	3.12	0.71	2.41
15	65.90	3.12	0.68	2.44
16	63.44	3.12	0.66	2.46
17	60.96	3.12	0.63	2.48
18	58.45	3.12	0.61	2.51
19	55.91	3.12	0.58	2.53
20	53.35	3.12	0.56	2.56
21	50.77	3.12	0.53	2.58
22	48.16	3.12	0.51	2.61
23	45.52	3.12	0.48	2.64
24	42.86	3.12	0.46	2.66

	Ano 1	Ano 2	Venda
Receitas	37.44	37.44	42.86
(-) Depreciação	28.57	28.57	42.86
(=) Resultado	8.87	8.87	0.00
IR	2.22	2.22	0.00

Como se pode observar, a arrendadora se beneficia da redução do IR, tanto no decorrer do contrato, ao reconhecer as receitas do arrendamento, quanto no momento da venda para a arrendatária, caso essa exerça a opção de compra. A inclusão do VRG na solução financeira reduz o benefício da arrendatária de dedução do IR, uma vez que este não pode ser lançado como despesa no DRE. Em contrapartida, em função da redução do impacto fiscal, as arrendadoras proporcionam redução nas taxas de juros, cabendo à arrendatária a tomada de decisão mais conveniente. A principal vantagem

do VRG alto para a arrendatária é a diminuição das parcelas (porém paga mais imposto).

3.2. Operacionalização do Contrato

3.2.1. Fluxo de uma Operação de Leasing Financeiro

Como já foi dito anteriormente, uma operação de Leasing se dá entre três agentes: arrendatária, fornecedor e arrendador.

A arrendatária, após definir o bem de seu interesse, negocia com diversos fornecedores que dispõem do produto as especificações e preços que melhor atendam às suas necessidades. Neste momento, não há uma interação entre a arrendatária e a arrendadora, já que para esta o valor e o tipo de equipamento são indiferentes. Somente após a definição do fornecedor, a arrendatária passará a definir qual empresa de Leasing que oferece as melhores condições para o financiamento do equipamento já escolhido.

É realizada a análise de crédito da arrendatária pelas possíveis arrendadoras. A arrendatária escolhe entre as arrendadoras aquela que lhe oferece as melhores condições financeiras. A arrendadora envia um contrato de Leasing com as condições financeiras acordadas (taxa do contrato, indexador financeiro das contraprestações, prazo e outros termos e condições), além da descrição do bem a ser arrendado, conforme especificação com o fornecedor.

A arrendatária assina o Contrato de Leasing e a Ordem de Compra, autorizando a empresa de Leasing a adquirir do fornecedor os bens por ela solicitados, e os envia para a arrendadora juntamente com as garantias solicitadas.

A arrendadora verifica se a empresa está devidamente representada, checando os assinantes do contrato, e, em caso positivo, o fornecedor é autorizado a faturar o bem contra a arrendadora.

O fornecedor emite nota fiscal e fatura à arrendadora, podendo assim, entregar o bem a arrendatária.

Tendo a arrendatária recebido o bem em perfeito estado e dentro das especificações solicitadas junto ao fornecedor, a arrendatária envia para a arrendadora o Termo de Recebimento e Aceitação do Bem (TRA), atestando sua satisfação junto ao fornecedor.

Mais uma vez, a arrendadora verifica se a empresa foi devidamente representada na assinatura do TRA e, em caso positivo, efetua o pagamento ao fornecedor, sendo esta a data de início do arrendamento mercantil.

A arrendatária começa a desembolsar as contraprestações do contrato de Leasing no prazo especificado no contrato (caso não haja diferimento, após trinta dias do início do contrato).

Vale ressaltar que em um único contrato de Leasing podem estar agrupados vários bens provenientes de diversos fornecedores e que se destinam a locais distintos, como a diversas filiais de uma mesma empresa.

3.2.2. Principais Etapas de um Processo de Leasing

São várias as etapas de um processo de Leasing. Após a definição da solução técnica adequada (equipamentos, fornecedores, quantidade de itens, especificações e outras), o passo é definir aquela solução financeira mais viável (tipo de investimento e condições financeiras).

A seguir são apresentados os tópicos básicos para o recebimento de uma proposta de Leasing:

a) Fornecimento da Documentação Financeira

A arrendatária deve fornecer à arrendadora a documentação necessária para que o processo seja iniciado. Como qualquer financiamento comum, cabe à arrendadora a análise de crédito do cliente, para verificar sua capacidade de pagamento a longo prazo. São solicitados basicamente os Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados mais recentes, Balancetes do ano vigente, Relatórios Anuais, informações de acionistas (atas de Assembléias, Estatuto ou Contrato Social).

A maioria das empresas leasadoras utiliza-se de relatórios terceirizados sobre a capacidade de crédito do cliente. Exemplos de empresas que fornecem informações de crédito são a Moodys, Dun&Breadstreet, Serasa e Equifax. Estas duas últimas cruzam as informações das empresas no que diz respeito a histórico de pagamentos de clientes (se são bons pagadores, se atrasam ou se são inadimplentes). A arrendadora busca também informações adicionais em jornais especializados e internet (sites corporativos de clientes).

b) Análise de Crédito do Cliente

A etapa seguinte, transparente para a empresa arrendatária, é a Análise de Crédito da mesma. A análise de crédito é uma etapa muito importante para a arrendadora, visto que através dela um saudável portfólio de clientes será adquirido e com isso garantido o recebimento das contraprestações. Para as instituições financeiras a concessão de crédito consiste em colocar à disposição do cliente um determinado valor monetário em determinado momento, mediante promessa de pagamento futuro, tendo como retribuição uma taxa de juros determinada.

A relação entre risco e retorno está implícita na concessão de crédito. Tendo em vista o conceito de maximização, isto é, que entre as alternativas possíveis tender-se-á a escolher a que oferece melhores resultados, a otimização de uma operação financeira é decorrente de uma política de crédito associada a uma política de cobrança e às demais políticas da empresa.

A política de crédito de uma empresa compreende o estabelecimento de taxas de juros, prazos, garantias e nível de risco relacionados a cada tipo de operação. Esta política de crédito deve ser fixada dentro das normas governamentais e capacidade de captação e aplicação da arrendadora.

Cabe à empresa arrendadora a divisão de seus clientes em diferentes categorias de Risco de Crédito (ratings de clientes), cada um representando uma diferente probabilidade de inadimplência. De acordo com esse nível, será determinada uma taxa de juros a ser cobrada pela operação. Além disso, através deste rating, a empresa leasadora deve efetuar em seu DRE as Provisões para Perdas com Devedores Duvidosos, conforme especificações do BACEN, Resolução no 2.682 .

No caso das operações de Leasing que envolvem principalmente contratos de médio e longo prazo, os analistas de crédito, para definirem a categoria de um cliente, dão mais ênfase para a capacidade de geração de recursos das empresas, para a dependência de recursos bancários, para seu fluxo de caixa projetado e também seu ciclo financeiro. Além destas análises financeiras, são também avaliadas as condições do ramo de atividade, as garantias oferecidas e a viabilidade do projeto de maior destaque. Para a obtenção destas informações, são vários os recursos utilizados pelos analistas.

Além da documentação preliminar fornecida, a arrendadora dispõe de um banco de dados com negócios já realizados com a candidata, bem como seu histórico de pagamentos. Os analistas de crédito possuem também informações obtidas na mídia em geral (informações relacionadas tanto à empresa quanto ao seu mercado de atuação), e em empresas cujo objeto social é a venda de informações de crédito, conforme citado anteriormente.

c) Determinação do Fator

O terceiro elemento a ser considerado é a taxa do contrato, ou seja, a taxa de juros em que será feito o financiamento. Existem vários modelos para o cálculo da taxa de um contrato. Em todos eles são levados em consideração:

- Taxa de captação da arrendadora
- Spread (lucro desejado)
- Risco de crédito do cliente, determinado através da análise de crédito
- Impostos indiretos incidentes na operação (impacto fiscal)
- Condições negociadas com o cliente, tais como: prazo, tipo e percentual de VRG, valor da opção de compra, se existe diferimento ou pagamento antecipado (entrada), entre outras.

A taxa pode aparecer na forma nominal (no caso de contratos com captação de recursos no exterior) ou efetiva (no caso de contratos com captação de recursos em

reais). A taxa do contrato pode ser acordada entre as partes de forma pré-fixada ou pós-fixada.

O BACEN autoriza as sociedades de arrendamento mercantil a captarem recursos interna e externamente para pagamento ao fornecedor. Dessa forma, o “funding” para contratos de arrendamento mercantil pode ser feito através de recursos próprios; empréstimos contraídos no exterior; empréstimos e financiamentos de instituições financeiras nacionais, inclusive repasses de recursos externos; instituições financeiras oficiais, destinadas ao repasse de programas específicos como o Finame; emissão pública ou particular de debêntures; cessão de contratos de arrendamento mercantil para Sociedades de Arrendamento Mercantil ou entidades domiciliadas no exterior; depósitos interfinanceiros (CDI); outras formas de captação autorizadas pelo Banco Central.

Vale ressaltar que até 1995 as empresas brasileiras de Leasing eram proibidas pelo Banco Central de captar recursos junto aos seus bancos controladores. Antes desta data, portanto, as empresas eram obrigadas a captar junto a outros bancos, o que dificultava a negociação de taxas e volumes.

Exemplo do cálculo da PMT em um contrato de Leasing com diferimento:

Valor do bem: \$100.000,00

Taxa: Libor + 9% aa.

Indexador: Dólar flutuante

Prazo: 24 meses

Diferimento: 2 meses

VRG: 10%

Opção de Compra: \$1,00

1. Cálculo da Taxa Mensal:

Supondo Libor = 6% aa.

Taxa anual = 15% aa.

Taxa Mensal = 1.25% am.

2. Cálculo da PMT:

Acréscimo no Saldo Devedor em função do diferimento de 2 meses:

$i = 1.25\%$ am.

$n = 2$

$PV = 100.000$

$PMT = 0$

$FV = \$102.516$

Contraprestações:

$i = 1.25\%$ am.

$n = 22$

$PV = 102.516$

$FV = 10.000$

$PMT = \$ 5.756$

d) Assinatura da Ordem de Compra

Determinadas as condições financeiras, é assinado um contrato - Ordem de Compra, no qual a arrendatária autoriza a arrendadora a adquirir do fornecedor os

bens por ela solicitado. É importante que a arrendadora verifique se a empresa foi devidamente representada na assinatura, caso contrário o contrato não terá valor legal. De posse do contrato assinado e validadas as assinaturas, a arrendadora autoriza o faturamento dos equipamentos pelos fornecedores e sua conseqüente entrega ao cliente.

e) Termo de Recebimento e Aceitação - TRA

Após as entregas de todos os equipamentos e, estando os mesmo instalados e em perfeito funcionamento, a arrendatária entrega a arrendadora o Termo de Recebimento e Aceitação (TRA). Neste termo, a arrendatária atesta sua “satisfação” com os equipamentos e serviços prestados, autorizando a arrendadora a pagar aos fornecedores. A entrega do TRA representa o aceite da ordem de compra assinada e o início do arrendamento mercantil. Caso não tenha sido negociado nenhum tipo de diferimento, o cliente estará recebendo a fatura de sua primeira prestação 30 dias a partir desta data, como descrito anteriormente neste estudo.

Existem situações em que os fornecedores não podem executar a entrega de todos os itens no mesmo período, muitas vezes por serem múltiplos fornecedores ou múltiplas localidades em um mesmo contrato. Por exemplo, podem não ter o item em estoque sendo necessária a espera de sua produção. Isto poderia ocasionar situações em que algumas faturas estariam vencendo antes que todos os itens fossem entregues. Neste caso, o cliente não estaria emitindo o TRA, uma vez que ainda não teria recebido toda a solução negociada e, portanto, não estaria autorizando o pagamento dos equipamentos já entregues.

Algumas empresas de Leasing oferecem por isso a opção de utilização da Taxa de Compromisso. Para evitar que alguns fornecedores não recebam o seu pagamento até a data de vencimento de suas faturas por conta de outros fornecedores que não puderam entregar os seus equipamentos, existe a possibilidade de se fazer pagamentos antecipados sem que haja necessidade de iniciar o Leasing. Nesta situação, ocorre o chamado pré-leasing.

O cliente pode enviar um Termo de Autorização de Pagamento Antecipado ao Fornecedor (TAPAF) autorizando o pagamento somente dos equipamentos já

entregues e devidamente instalados ou dos serviços já prestados. Podem ser enviados quantos TAPAFs forem necessários. A partir desta data de pagamento de cada um destes termos, estará incorrendo, sobre os valores pagos, os juros do contrato até a data do aceite total do contrato, isto é, o TRA.

f) Término do Contrato:

Tendo vencido o prazo do contrato e tendo a arrendatária pago por todas as contraprestações, dá-se por encerrado o contrato de arrendamento mercantil. Neste momento, a arrendatária terá três opções:

- Renovação do contrato a uma nova taxa (fator) a ser negociada com a arrendadora;
- Devolução dos equipamentos, caso não tenha mais o interesse nos bens;
- Compra dos equipamentos, caso estes ainda sejam de seu interesse.

No caso de compra dos equipamentos, a arrendatária deverá ativar os bens pelo seu valor de opção de compra somando ao valor residual (quando existir) ambos pré-fixados no início do contrato. Os valores pagos antecipadamente a título de VRG serão então utilizados para o pagamento do preço de compra. Caso o VRG tenha sido combinado para pagamento no final, este valor poderá compor o preço de compra.

O valor residual quase sempre representa um percentual bastante reduzido em relação ao valor do bem pois a maior parte já foi paga à arrendadora incluído na própria contraprestação.

3.3. Vantagens e Inadequações

3.3.1. Vantagens:

De forma a facilitar a análise dos benefícios de uma operação de arrendamento mercantil, as vantagens serão agrupadas em três categorias: as Fiscais e Contábeis, as Financeiras e Econômicas e as Operacionais.

Vantagens Fiscais e Contábeis:

a) Total Dedutibilidade das Contraprestações

Os pagamentos efetuados pela arrendatária são totalmente dedutíveis de IR uma vez que os lançamentos contábeis são efetuados diretamente na linha de Despesas Operacionais no DRE. É importante observar que tal vantagem só será verificada no caso de empresas lucrativas.

c) Depreciação Acelerada

A vantagem conferida às Sociedades Arrendadoras de acelerar a depreciação dos bens por elas arrendados pode ser convenientemente transferida às arrendatárias. Normalmente, o contrato de Leasing tem o prazo inferior ao período legal de vida útil do bem. Assim, a depreciação poderá ser maior que a imputável na hipótese de aquisição, proporcionando uma redução acentuada no lucro contábil e conseqüentemente no IR devido.

d) Não Imobilização

Pela antiga legislação fiscal, os bens integrantes do Ativo Permanente estavam sujeitos à correção monetária que era considerada parcial ou totalmente uma receita na composição do Lucro Inflacionário Tributável. Não imobilizando o equipamento, a arrendatária deixava de computar a correção monetária do bem e conseqüentemente não aumentava o seu lucro inflacionário. Nos dias de hoje, em decorrência da estabilização econômica, a correção monetária deixou de ser aplicada.

e) Índices de Endividamento e Liquidez

A operação de Leasing mantém intactos os índices financeiros (Endividamento e Liquidez) da empresa, uma vez que não é lançada no Balanço Patrimonial, não sendo, então, incluída como obrigação no Passivo Elegível da arrendatária. Como conseqüência disto, a arrendatária encontra maiores facilidades para obtenção de futuros créditos no mercado.

Vantagens Operacionais:

a) Inclusão de Despesas no Contrato de Leasing

As despesas com instalações, impostos, softwares, custos com fretes, embalagens, cargas e descargas podem ser incorporadas nas operações de arrendamento mercantil. Os seguros dos bens arrendados também podem ser inclusos nos contrato.

b) Redução de Risco de Obsolescência

Cada vez mais o ciclo de vida dos produtos e equipamentos tem se tornado menos duradouro, tornando mais alto o risco de investimento em imobilizado. Na medida em que no Leasing a arrendatária não ativa os bens arrendados, este risco é anulado. Como a arrendatária não é obrigada a usar o bem até o final de sua vida útil, o arrendamento permite ainda que no decorrer deste contrato sejam feitas trocas de equipamentos ultrapassados e que não atendam mais o beneficiário por outros mais modernos e eficientes. Este tipo de modernização dos equipamentos no decorrer do arrendamento mercantil é denominado Rollover. No final do contrato, a arrendatária tem ainda a opção de devolução dos bens caso estes não lhe sejam mais de interesse.

c) Transparência

A operação de Leasing é bastante transparente principalmente se comparada ao aluguel já que, em qualquer momento do contrato o cliente sabe exatamente qual é o seu saldo devedor, o valor do equipamento, as taxas de juros praticadas, a incidência de impostos, dentre outras informações.

d) Ausência de Imobilização

A administração de itens do Ativo Imobilizado implica, às vezes, em elevados custos para a empresa. Na medida em que no Leasing o bem arrendado não é incluído no Ativo Imobilizado da arrendatária, estas despesas deixam de existir.

e) Possibilidade de Aquisição do Bem ao Final do Contrato

Diferente do aluguel, onde não existe opção de compra ao final do contrato, no contrato do Leasing, a arrendatária tem a opção de adquirir definitivamente o bem arrendado.

Vantagens Financeiras e Econômicas:

a) Financiamento Total do Bem

O arrendamento mercantil possibilita financiamento de 100% do preço de aquisição dos bens. Embora em alguns casos as arrendadoras solicitem uma entrada, em geral, a arrendatária só precisa fazer uma série de pagamentos periódicos. A amortização do custo dos equipamentos pode ser planejada por períodos mais convenientes.

b) Liberação de Capital de Giro

No Leasing, a arrendatária realiza pagamentos mensais, não ocorrendo nenhum desembolso de alto valor e liberando, com isto, o caixa da empresa. Desta forma, este caixa poderá ser reinvestido na operação da arrendatária como, por exemplo, na compra de matéria-prima à vista (aumenta a probabilidade de maior poder de barganha e negociação).

c) Adequação ao Fluxo de Caixa

Muitas empresas possuem demandas sazonais, ocorrendo diferentes níveis de faturamento ao longo do ano. O arrendamento mercantil permite uma flexibilização na estrutura da operação, possibilitando uma compatibilização dos pagamentos das contraprestações com o fluxo de caixa e orçamentos de despesas da arrendatária. O Leasing oferece diferentes prazos, carências (diferimentos) e pagamentos (mensais, trimestrais e semestrais).

d) Prazos mais Longos

Enquanto que na sistemática normal de atuação do sistema financeiro não há possibilidade de prazos mais longos para operações de volumes pequenos, o Leasing permite operações de curto, médio e longo prazo de qualquer valor.

e) Análise Eficiente dos Investimentos

O Leasing permite uma verificação mais eficiente sobre a rentabilidade dos investimentos feitos nos equipamentos arrendados, pois propicia uma comparação direta entre os ganhos ou economias destes bens e o custo dos mesmos (refletido em forma de contraprestações pagas).

f) Taxas mais Atraentes

Em certos casos, as taxas praticadas no arrendamento mercantil podem ser inferiores às praticadas em outras modalidades de financiamento, uma vez que a arrendadora pode obter o benefício de aceleração da depreciação do bem em 30% (Portaria MF nº 113), e repassá-lo à arrendatária.

3.3.2. Inadequações

a) Perda de Garantias

Como o ativo arrendado não pertence à arrendatária, este não poderá ser oferecido como garantia para a obtenção de futuros empréstimos ou financiamentos.

b) Impossibilidade de Benfeitorias

Da mesma forma, não sendo o bem propriedade da empresa arrendatária, esta encontra-se proibida de realizar melhorias na propriedade arrendada sem a aprovação da arrendadora. Além disso, muitas vezes é difícil obter financiamento para estas melhorias, já que não é simples para o banco obter uma garantia de juros e de principal sobre as benfeitorias que serão realizadas em um bem que não é propriedade da empresa.

c) Total Dedutibilidade Fiscal das Contraprestações

O benefício da total dedutibilidade das contraprestações do resultado tributável somente se faz sentir no caso das empresas que prevêem pagamento de IR, isto é, apresentem Resultado Líquido positivo.

d) Risco de Ociosidade

No caso de Leasing financeiro, onde o prazo mínimo permitido é de 60 meses (para o caso de bens com vida útil de 5 anos), mesmo que haja ociosidade do equipamento arrendado e a arrendatária não tenha mais interesse em seu uso, não poderá haver devolução do bem, já que o Leasing é um contrato financeiro e não comercial.

4. O LEASING FINANCEIRO VERSUS OUTRAS ALTERNATIVAS DE INVESTIMENTO

Quando existe a necessidade de adquirir um equipamento, é comum surgir a dúvida de qual seria a forma mais adequada para tal: o aluguel, o financiamento, a compra à vista ou o Leasing. Deste modo, neste capítulo, será apresentada uma comparação do Leasing com outras formas mais comuns de aquisição de bens de capital como forma de investimento.

4.1. Leasing versus Locação

O aluguel é oferecido pelas empresas fabricantes dos bens, pois é regido pela legislação comercial que dispensa a intermediação de uma instituição financeira. Esta estratégia limita os concorrentes, uma vez que a operação de aluguel exige que a empresa possua altos valores em capital de giro. Por se tratar de um contrato de longo prazo no qual o locador - arrendatário possui o direito ao uso do bem mas não a propriedade, o Leasing financeiro e o aluguel são bastante confundidos. A tabela abaixo mostra as principais diferenças entre um contrato de aluguel e um contrato de Leasing:

Tabela 3 - Principais diferenças entre Leasing financeiro e locação

	Locação	Leasing
Características	Aluguel	Alternativa de Financiamento
Natureza do Contrato	Comercial	Financeiro
Finalidade	Oferecer produto	Oferecer forma de financiamento
Arrendador – Locador	Fabricante, distribuidor ou empresa de locação	Empresas de Leasing ou Bancos
Controle	Legislação Comercial	Banco Central

Tipo de Contrato	Revogável	Não-revogável
Prazo	Sem limite legal	Com limite legal
Amortização do bem	Não existe	A cada pagamento
Opção de Compra	Opcional	Sempre existe

Além das diferenças citadas acima, percebe-se que o Leasing geralmente apresenta melhores condições financeiras (taxa de juros menores), o que pode ser explicado pelos seguintes motivos:

- No aluguel, o locatário tem uma pequena visibilidade sobre o valor do bem a cada instante, bem como do valor pago a título de juros e principal. Assim, o locador pode aplicar taxa de juros mais elevadas. No Leasing isto não ocorre, uma vez que o próprio cliente negociou o preço com os fornecedores e a taxa com a arrendadora.

- Na medida em que geralmente os locatários são aqueles que produzem os bens alugados, sua intenção é de recuperar o mais rápido possível os custos de produção, principalmente quando os equipamentos em questão apresentam alta obsolescência. Desta forma, maiores taxas de juros são aplicadas.

Importante lembrar a possibilidade de atualização e substituição tecnológica presente em um contrato de Leasing, conforme já dito neste estudo. Este fator permite o destaque do Leasing frente ao aluguel principalmente no tocante a equipamentos de rápida obsolescência. No Leasing, os impostos incidentes são ISS⁹ e PIS¹⁰, já no caso de aluguel incide o Cofins¹¹ ao invés do ISS. A alíquota de Cofins é mais alta do que a de ISS, elevando a prestação mensal no caso de ser considerado o mesmo custo financeiro do bem em questão.

⁹ ISS: Imposto sobre Serviços - variável de 2,00% a 5,00% segundo dados do Sebrae SP (<http://www.sebraesp.com.br>)

¹⁰ PIS: Programa de Integração Social - 0,65% ou 1,65% de acordo com o critério de apuração de lucro real ou presumido segundo dados do Sebrae SP (<http://www.sebraesp.com.br>)

¹¹ Cofins: Contribuição Financeira Social - 3,00% ou 7,60% de acordo com o critério de apuração de lucro real ou presumido segundo dados do Sebrae SP (<http://www.sebraesp.com.br>)

Em síntese, o Leasing não se trata de uma locação pura, posto que o valor dos aluguéis não expressa unicamente o custo do empréstimo do bem, mas compreenderá o preço de aquisição do material, com acréscimo de impostos, despesas gerais da entidade financeira e o lucro que esta deverá ter pelo investimento de capital. Ou, usando das palavras de Luiz Mélega (1975): “*O aluguel não se pode dizer equivalente ao uso da coisa, mas ultrapassa para compensar o seu custo e o lucro auferido pelo arrendador*”. Procura a firma arrendante recuperar o valor do bem e conseguir um lucro financeiro pelo menos satisfatório ou razoável na medida em que na fixação do valor do arrendamento contam com fatores como o uso, a depreciação e a administração. Desta forma, o montante das contraprestações é sempre mais elevado que os pagamentos por uma simples locação.

4.2. Leasing versus Financiamento

O financiamento apresenta uma vantagem em relação ao Leasing que é a ausência de prazo mínimo para a operação. O bem objeto do financiamento é de propriedade do financiado, e este pode ativá-lo no seu imobilizado, deduzindo as parcelas de depreciação do resultado para apuração do IR a pagar. O imposto incidente sobre esta operação é o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) que onera consideravelmente o valor final da prestação devida.

Em contrapartida, na contratação do arrendamento mercantil, apesar de a arrendatária ter contraído um débito de natureza financeira, não contabiliza no balanço o débito no passivo, sendo contabilizado como despesa de aluguel. Deste modo, a situação creditícia da empresa, diferente do caso do financiamento, não é comprometida, facilitando a obtenção de créditos futuros.

O Leasing revela uma flexibilidade superior ao financiamento bancário normal, que impõe precauções maiores e depende das garantias oferecidas pelo empresário. Tem ele alternativas não encontradas nos órgãos financeiros comuns, como por exemplo: a devolução pura e simples do equipamento após expirar o prazo do contrato; a renovação do contrato, permanecendo o arrendatário com o bem por quantos períodos pretender; a faculdade de comprar o bem arrendado pelo preço

residual depois de passado o prazo; e, no caso de devolução do equipamento, o arrendatário fica isento de qualquer obrigação se a empresa de Leasing vendê-lo.

Outras formas de captação de recursos que venham a facilitar a aquisição de bens pela empresa ou pessoa física também podem ser vistos como substitutos ao arrendamento mercantil. Empréstimos, CDC (Crédito Direto ao Consumidor), CDI (Certificado de Depósito Interbancário), CDB (Certificado de Depósito Bancário), RDB (Recibo de Depósito Bancário), debêntures, ações, consórcios, venda parcelada. O problema reside no fato de que pequenas empresas enfrentam dificuldades em obter esses recursos no mercado, ou conseguem a taxas muito altas.

Os programas de financiamento a empresas oferecidos pelo BNDES são concorrentes de peso por oferecer condições bem vantajosas como prazo de carência de seis meses e taxas atrativas.

4.3. Leasing versus Compra à Vista

Para a compra à vista, a empresa necessita ter recursos disponíveis em caixa sendo o desembolso, normalmente, feito em 30 dias. Já no caso de optar por um contrato de Leasing, a empresa pode contar com receitas futuras para honrar obrigações, havendo a possibilidade de estruturar um fluxo de pagamentos de acordo com sua necessidade, optando por estruturas de diferimento, *step payments* (com parcelas menores no início), prazos mais longos, etc. Além disso, o capital de giro não aplicado na compra à vista fica disponível para ser utilizado em outras linhas de negócio da empresa. Mesmo no caso de ter capital de giro suficiente em caixa, o investidor deve fazer o máximo para manter um nível de capital de giro suficiente para garantir a continuidade do seu negócio (girar estoques, investir em ampliações, etc), o que é dificultado com a compra à vista. No aspecto financeiro, a principal diferença decorre de que na compra à vista o equipamento é imobilizado pelo comprador, contabilizado no ativo permanente, enquanto que no Leasing ele permanece em nome do arrendador. Dentre as principais diferenças, estão destacadas:

- Para o caso de compra à vista, existe uma redução nos índices de liquidez como consequência da saída de caixa e o aumento do ativo imobilizado;

- No Leasing, existe a possibilidade de substituição tecnológica no decorrer do contrato. Este ponto é de fundamental importância nos dias de hoje, tendo em vista a crescente velocidade com a qual os bens tornam-se obsoletos;

- No Leasing, os índices de rentabilidade são inferiores uma vez que as contraprestações são lançadas como Despesas Operacionais (juros, amortização e impostos incorporados a estas são 100% dedutíveis de IR). Na compra à vista, são lançadas apenas a parcela de impostos (no ano da compra) e de depreciação nos anos subsequentes, de acordo com a natureza do bem, não caracterizando o benefício fiscal gerado no caso do Leasing.

- A negociação técnica e comercial é a mesma para a compra à vista e o Leasing. A diferença está no fato de que no Leasing, o fornecedor é pago pela arrendadora e não pelo cliente final, cuja obrigação é o pagamento das parcelas mensais de Leasing.

Exemplo:

Uma empresa necessita de um caminhão cujo valor é de \$ 60.000,00, dispondo de duas alternativas: compra à vista ou realizar uma operação de Leasing. A taxa mínima de atratividade da empresa é de 2% am. As informações para o negócio são:

- Receita operacional: \$500,000.00
- O caminhão será vendido após 24 meses de uso;
- O valor da revenda será estimado em 30% do preço à vista;
- O VRG é de 1% do valor da máquina;
- As contraprestações serão postecipadas;
- O coeficiente das contraprestações é de 0,0528 para 24 meses;
- A depreciação do caminhão é linear na base de 20% ao ano;
- A quota do IR é de 30%.

Para a compra à vista, o fluxo de caixa é o seguinte:

Mês 0:

- Desembolso de \$ 60.000,00

Mês 1 a 23:

- Depreciação: \$ 1.002,00
- Recuperação fiscal: 30% * \$ 1.002,00 = \$ 300,00
- Depreciação acumulada: 24 * \$ 1.002,00 = \$ 24.048,00
- Preço de venda: 30% * \$ 60.000,00 = \$ 18.000,00
- Prejuízo contábil na venda: \$ 24.048,00 – \$ 18.000,00 = \$ 6.048,00
- Recuperação fiscal: 30% * \$ 6.048,00 = \$ 1.814,00

VPL do fluxo de caixa à taxa de 2% ao mês:

$$\text{VPL} = -60.000,00 + 300 / (1,02) + 300 / (1,02)^2 + \dots + 300 / (1,02)^{23} + 19.814,00 / (1,02)^{24}$$

O resultado é VPL = - \$ **42.103,00**.

Para o Leasing, o fluxo de caixa é o seguinte:

Mês 0:

- Não há desembolso.

Mês 1 a 23:

- Contraprestações: 0,0528 * \$ 60.000,00 = \$ 3.168,00
- Recuperação fiscal: 30% * \$ 3.168,00 = \$ 950,00

Mês 24:

- Contraprestação: \$ 3.168,00
- Recuperação fiscal: 30% * \$ 3.168,00 = \$ 950,00
- VRG: 1% * \$ 60.000,00 = \$ 600,00

O fluxo de caixa é o seguinte:

$$\text{VPL} = - 2.218 / (1,02) + 2.218 / (1,02)^2 + \dots + 2.218 / (1,02)^{23} + 2.218 / (1,02)^{24}$$

O resultado é VPL = - \$ **38.820,00**.

Como apresentado nos cálculos acima, o mais vantajoso para a empresa é optar pelo Leasing.

Ainda trabalhando com a comparação entre a compra à vista e a opção do Leasing, existem diferenças no aspecto fiscal como foi descrito em capítulos anteriores. Como foi dito acima, a receita operacional da empresa é de \$ 500,000.00 e assim chegamos ao seguinte fluxo fiscal:

	LEASING	À VISTA	
Receita Operacional	\$500,000.00	\$500,000.00	
Despesas ou Depreciação	\$3,168.00	\$1,002.00	
Lucro Bruto (LB)	\$496,832.00	\$498,998.00	
IR (30% sobre LB)	\$149,049.60	\$149,699.40	
Lucro Líquido (LL)	\$347,782.40	\$349,298.60	$\Delta = \$1,516.20$

No fluxo de caixa do Leasing a dedução da receita operacional é feita pela parcela do Leasing (PMT) com duração pela vigência do contrato de 24 meses (nesse caso a depreciação não pode ser deduzida pois o bem arrendado é de posse da arrendadora), enquanto na compra à vista a empresa deduzirá apenas a depreciação do bem com duração baseada na curva de depreciação do bem em questão.

5. HISTÓRIA E PANORAMA ATUAL DA INDÚSTRIA DO LEASING NO BRASIL E ANÁLISE COMPARATIVA COM OUTROS PAISES

5.1. História do Leasing

A prática do leasing como meio de permitir o uso de um bem sem transferir sua propriedade teve sua origem na Antiguidade, mesmo antes de Cristo. Porém, somente a partir das décadas de 1920 e 1930, foi que este tipo de operação adquiriu o caráter do Leasing propriamente dito. Muitas empresas norte-americanas, com o propósito de acelerar o escoamento de seus produtos, passaram a arrendar máquinas e equipamentos oferecendo os serviços necessários para a conservação e manutenção dos bens arrendados (Rizzardo, 2000, p. 25). Estes equipamentos poderiam ser substituídos quando necessário. Foi grande a corrida para arrendamentos, principalmente o de imóveis comerciais, nesta época. A este tipo de operação deu-se o nome de Leasing Operacional já que não possuía interferência de qualquer entidade financeira.

Devido às proporções assumidas pelo desenvolvimento e crescimento industrial da economia norte-americana após a Grande Depressão de 1929, tornou-se impossível para as empresas fabricantes de equipamentos enfrentar a demanda de arrendamentos. Aos poucos, as responsabilidades passaram a ser transferidas, principalmente para as subsidiárias, posteriormente para instituições financeiras que tinham como função realizar as operações de Leasing. Estas empresas adquiriam os equipamentos dos fabricantes e os arrendavam para usuários com opção de compra. Desta forma, foi verificada a passagem do Leasing Operacional para o Leasing Financeiro.

Quando se estuda a história do Leasing não se pode deixar de salientar a importância do *Lend and Lease Act*, promulgado pelo governo norte-americano em março de 1941. Através desta lei, Roosevelt estipulou um sistema de ajuda mútua aos aliados durante a Segunda Guerra Mundial através do empréstimo de materiais bélicos, os quais, com o fim da guerra, deveriam ser devolvidos ou adquiridos. Logo após a Segunda Guerra Mundial, o Leasing teve impulso devido aos poucos recursos financeiros disponíveis, que geravam uma oferta de bens insuficiente para atender à grande e crescente demanda que surgia com o período de reconstrução.

O Leasing financeiro como forma de arrendamento mercantil em sua concepção moderna, realmente surgiu nos Estados Unidos na década de 50. O método foi criado em 1952 por D.P. Boothe Jr., proprietário de uma fábrica de alimentos na Califórnia. Seu parque industrial de máquinas não era capaz de atender a um contrato firmado com o exército. Assim sendo, o empresário resolveu obtê-los sob forma de arrendamento. Conseguiu, desta forma, atender a encomenda em tempo hábil, sem ter que imobilizar os equipamentos. Tempos depois, percebendo a lucratividade do negócio e, lançando mão de sua experiência, fundou, com USD 400 mil de capital inicial, a US Leasing.

Desde que surgiu na prática, o arrendamento vem crescendo continuamente. Em 1954, o valor total dos contratos de arrendamento norte-americanos foi de USD 10 M. Em 1961, já eram USD 700 M e, em 1970, já eram mais de 100 empresas de arrendamento financeiro que atendiam aproximadamente 50% das empresas dos EUA. As empresas de Leasing funcionavam, nessa época, numa posição intermediária aos bancos, que operavam no curto prazo e as seguradoras, que investiam no longo prazo. Eram provedoras de uma linha de crédito de curto e médio prazos para o empresário local, num país que não possuía outras fontes de financiamento e uma legislação pouco rígida no que se refere a depreciação dos bens pertencentes ao ativo imobilizado.

Na Europa, o Leasing foi introduzido em 1960 e, segundo Rizzardo (2000, p. 27-33), cresceu vertiginosamente principalmente na Inglaterra, França, Espanha, Bélgica e Alemanha. Esse sucesso deveu-se principalmente à carência de Capital de Giro; às facilidades fiscais que o Leasing proporcionavam ao arrendatário; à necessidade de obtenção de crédito; à flexibilidade das fórmulas com facilidade para adaptar-se às peculiaridades da economia; e à premência no fortalecimento e progresso técnico das empresas para favorecer a competição nos mercados.

5.2. A Evolução do Leasing no Brasil

O desenvolvimento do Leasing no Brasil surgiu no final da década de 1960, período em que o país dava os primeiros passos para migrar da condição de eminentemente agrário para potência industrial. Os reflexos positivos do governo de

Jucelino Kubistcheck (Plano de Metas e os “50 anos em 5”) engrenavam a modernização, mas os bancos comerciais ainda não conseguiam atender às exigências de financiamento da indústria. Foi dessa necessidade que surgiu o Leasing no Brasil, como ferramenta utilizada para ampliar os investimentos, sem a imobilização de capital próprio. Inicialmente, a evolução foi bastante lenta devido a obstáculos legais (principalmente no que diz respeito a aspectos fiscais), a pouca divulgação pelo meio empresarial e aos altos custos financeiros. As empresas locadoras realizavam operações semelhantes ao Leasing e os primeiros contratos foram efetivados por uma empresa chamada Rent - A - Maq em São Paulo.

A regulamentação do Leasing no Brasil somente se deu em 1974 com a Lei nº 6.099. No entanto, foi a Lei nº 7.132¹² que, de fato, veio regulamentar, esclarecer e ampliar as operações de Arrendamento Mercantil no país. As normas deste tipo de operação passaram, então, a ser estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN)¹³ e o controle de fiscalização pelo Banco Central. A partir deste momento, esta modalidade de negócio passou a ser amplamente aplicada no mercado financeiro, tornando-se uma excelente alternativa para financiamento a longo prazo, de alta flexibilidade, adequando-se ao fluxo de caixa e de investimentos das empresas e pessoas físicas que escolhiam esta operação.

De 1986 a 1991, o país se debatia em tentativas de combate à inflação, a qual em 1990 ultrapassava 80% ao mês, e a economia, que crescera a uma taxa média em torno de 7% entre 1930-80, encontrava-se estagnada conforme Giambiagi (2005, p. 141). A indústria deixava de acompanhar os avanços tecnológicos e organizacionais em rápida propagação nas economias desenvolvidas. A década de 90 envolveu a adoção de um novo conjunto de políticas macroeconômicas, tendo como iniciativas mais importantes a liberalização do comércio, a privatização e a desregulamentação na tentativa de recuperar a estagnação econômica vivida na década de 80, conhecida como a “década perdida”. Constituíram uma série de iniciativas que visavam aumentar a produtividade por meio da minimização da interferência governamental no mercado e da maximização da competitividade na economia. O acirramento da concorrência não foi acompanhado por um desenvolvimento do sistema financeiro no

¹² Lei 7.132 de 20 de outubro de 1983.

¹³ CMN, criado em 1964, é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional.

Brasil, caracterizando uma escassez de recursos financeiros e oportunidades de crédito, atrofiado pelos juros (Pinheiro e Cabral, 1998). Pressionados pela necessidade de realizar novos investimentos, que em parte se traduzem na compra de equipamentos e, sem a perspectiva de adquirir o capital necessário, os empresários viram no Leasing uma forma de alcançar seus objetivos minimizando o impacto que a aquisição de novos equipamentos poderia ocasionar em um cenário macroeconômico tão desfavorável.

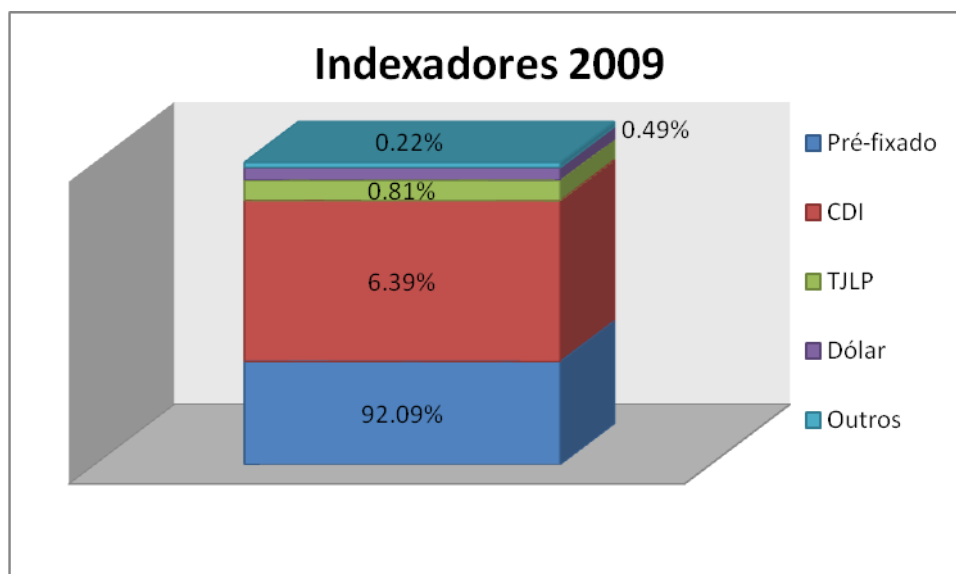
Para Rizzardo (2000, p. 140-141), a aceitação do arrendamento mercantil está na razão inspiradora de especialização da indústria, no emprego do capital de giro em setores que resultem uma rápida reposição econômica de investimento e, na renovação dos aparelhos independentemente da descapitalização. Foi ainda na década de 90 que ocorreu a explosão das operações de arrendamento mercantil, verificando-se um maior crescimento principalmente a partir de agosto de 1996 com a entrada em vigor de uma legislação menos restritiva, Resolução nº 2.309 do BACEN. Esta resolução colocou fim a uma política de arrocho nas operações e abriu esse mercado para pessoas físicas, inserindo definitivamente o Leasing no cardápio das opções de crédito para a produção.

Além do crescimento do montante dos contratos de Leasing, outro indicativo desta expansão foi o crescimento do número de empresas de Leasing no Brasil: em 1971 existiam apenas 5 empresas, enquanto hoje já são mais de 100, segundo dados da ABEL (Associação Brasileira de Empresas de Leasing).

O desenvolvimento e expansão do Leasing no Brasil acompanharam e se adequaram às constantes mudanças pelas quais passou a economia brasileira. Em 1999, o Brasil promoveu a mudança para um regime cambial flutuante devido à escassez de reservas, com uma desvalorização real substancial e um custo relativamente modesto em termos de nível de atividade e inflação (Giambiagi, 2005, p. 177). Antes da mudança cambial ocorrida em 15 de janeiro de 1999, a taxa de câmbio era de R\$/US\$ 1,21. No dia 14 de janeiro estava no teto da banda¹⁴ : R\$/US\$ 1,32. No final deste mesmo mês, atingiu R\$/US\$ 1,98. E no início de março, auge da

¹⁴ Banda Cambial é a banda ou limite determinado pelo Governo para a flutuação do real frente ao dólar. No Brasil, foi adotada em março de 1995.

desvalorização, chegou a R\$/US\$ 2,16, conforme dados do BACEN. Esta desvalorização cambial acarretou uma série de discussões judiciais acerca dos contratos de Leasing indexados ao dólar (operações legitimadas em 1994). Em curto período de tempo, as empresas e pessoas físicas que detinham contratos de arrendamento mercantil corrigidos pela moeda norte-americana tiveram seus desembolsos mensais aumentados em até 70%. Em muitos casos, a inadimplência foi inevitável obrigando empresas de Leasing a renegociar diversos contratos. A súbita desvalorização do real durante os anos subseqüentes, aliada ao aumento do risco país e de incertezas políticas (Giambiagi, 2005, p. 189-192), fez com que a maioria dos contratos passasse a ser fechada com taxas pré-fixadas em moeda local, como se pode ver no quadro abaixo, ao invés de indexadas ao dólar, como forma de proteção contra futuras oscilações da moeda.



F Fonte: Informativo Abel ano 29 Ed. 186 janeiro a março/2009

Em 2002, houve uma retração do mercado de Leasing no Brasil devido aos problemas econômicos enfrentados pelo país. Segundo Giambiagi (2005, p. 206, 207), todo mercado foi impactado pela desconfiança política associada à posse do novo governo no ano seguinte e pela elevação do risco-país, da taxa de câmbio e da expectativa de inflação para 2003. No entanto, o desempenho da economia em 2003 não apresentou mudanças acentuadas em comparação ao governo anterior; apesar do

aumento na taxa de inflação, a taxa de câmbio manteve um comportamento favorável e a taxa de juros real média¹⁵ o mesmo patamar.

Em 2004, as expectativas econômicas eram ainda melhores. Conforme Giambiagi (2005, p. 210 - 216), houve redução gradual dos juros nominais e reais, queda de inflação e apreciação da moeda brasileira. Esta apreciação não mais tinha impacto negativo no mercado de Leasing dado que os contratos estavam, em sua maioria, sendo fechados a taxas pré-fixadas, conforme descrito anteriormente. O aumento da confiança no mercado permitiu que os novos negócios em Leasing no Brasil voltassem a crescer neste ano, atingindo R\$1 9,5 bilhões em 2005. No tocante ao desempenho dos agentes financeiros, de acordo com os dados da ABEL, a Itauleasing liderou os novos negócios no ano, com R\$ 7 bilhões em 255,3 mil contratos. Em seguida aparecem a Safra Leasing, com R\$ 3,4 bilhões, e a Bradesco Leasing, com R\$ 1,4 bilhão. O volume de Leasing da Itauleasing em 2005 representou quase 15% do total de R\$ 47,1 bilhões em desembolsos de recursos financeiros do BNDES¹⁶ (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) no mesmo período.

De 2004 em diante, os negócios com Leasing vêm subindo na mesma proporção do crescimento da economia brasileira que, segundo o IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, cresceu 2,5% em 2004, 3,2% em 2005, 2,9% em 2006 e 5,4% em 2007. Durante o ano de 2008, a recessão econômica gerada pela consolidação da crise do mercado imobiliário dos EUA, que se difundiu tanto nos países desenvolvidos quanto nos países emergentes, teve reflexos nos investimentos e, por consequência, nos negócios de Leasing. Iremos tratar desse assunto no item 5.3.

5.3. Brasil e América Latina

O Brasil, em uma análise comparativa com alguns países da América Latina, é o país com melhor desempenho relativo, pois, além de contar com as maiores empresas de Leasing da região, tem a maior participação na lista dos ativos em Leasing.

¹⁵ Taxa de juros real média em 2003-2004, medida pela Selic e deflacionada pelo IPCA, segundo Giambiagi (2005, p. 210)

¹⁶ Relatório de desempenho publicado no site <http://www.bndes.gov.br>

O Brasil, com US\$35.8 bilhões segundo dados da *The Alta Group* (consultoria internacional especializada em arrendamento mercantil) é acompanhado pelo Chile (com US\$ 6.4 bilhões), pelo México (com US\$ 5.6 bilhões), pela Colômbia (com US\$ 5.6 bilhões) e pelo Perú (com US\$ 3 bilhões). Isso se dá pelo fato de o Brasil ter melhor estrutura de leis e regulamentações quando comparado aos países da América Latina.

Para Vasconcellos (2006), são considerados fatores positivos na economia brasileira a presença de um mercado de capitais desenvolvido e sofisticado, ao que se soma a atuação pró-ativa de instituições setoriais, como a Abel, que, no caso do segmento de Leasing é a principal associação das empresas no ramo.

A Abel, utilizando dados da *The Alta Group*, destaca que no Chile, imóveis seguido por equipamentos de transporte são a preferência de negócios de Leasing. Dessa forma, observa-se claramente uma diferença entre o perfil de negócios realizados no Brasil e no Chile. Por sua vez, a Colômbia concentra a maior parte de seus negócios de Leasing em equipamentos, seguido por veículos.

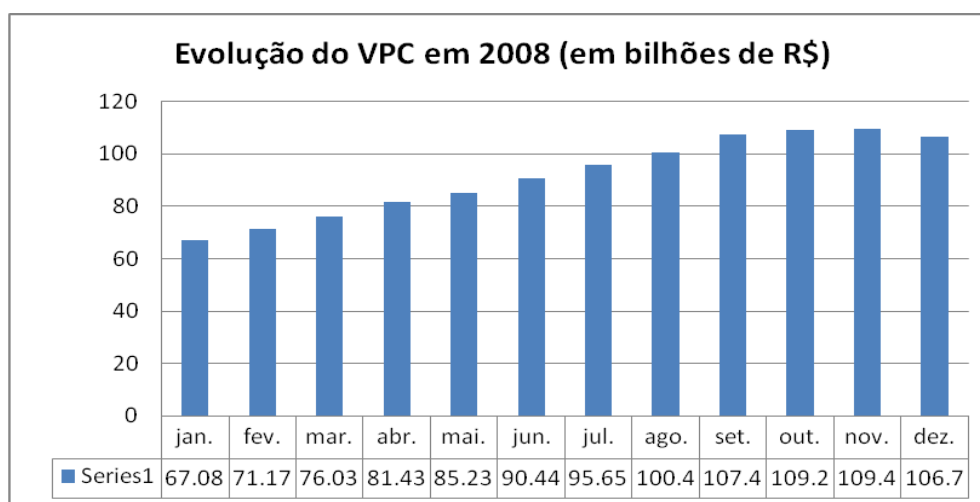
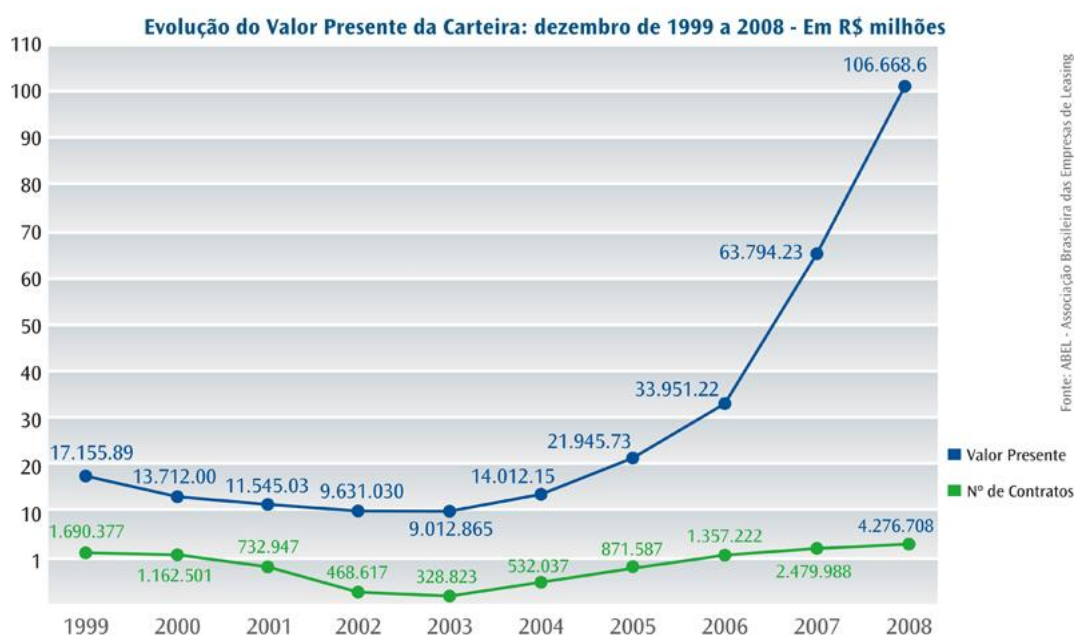
Na Colômbia, observam-se grandes incentivos ao Leasing, com operações isentas de IVA (Imposto sobre Valor Agregado), com o mercado de capitais adquirindo cada vez maior desenvolvimento, havendo forte atuação da Fedeleasing (Federación Colombiana Companias de Leasing), com conquistas em questões tributárias, dentre outros fatores.

O setor de Leasing Peruano vem crescendo de maneira sustentável, porém lenta, pois o mercado de capitais ainda se encontra em desenvolvimento. Equipamentos de telecomunicações, computadores seguido por automóveis são a preferência nos contratos de Leasing.

5.4. Panorama atual do Leasing no Brasil

Puxadas pela forte expansão registrada no primeiro semestre de 2008, as operações de arrendamento mercantil encerraram o ano com crescimento de 67,2% fechando assim 801% nos últimos 5 anos, melhor desempenho da história das empresas de Leasing. O valor presente da carteira, medida usada pela Associação

Brasileira das Empresas de Leasing (Abel), atingiu R\$ 106,67 bilhões em dezembro, contra R\$ 63,8 bilhões do fim de 2007. Em termos de novos negócios, no acumulado do ano passado foram fechados R\$ 79,63 bilhões, volume 46,27% superior ao total de contratos celebrados no mesmo período de 2007. Roncolato Pinho, presidente da Abel, ressalta que a base de comparação é bastante forte, já que em janeiro de 2008, por conta do aumento do IOF sobre as operações de crédito, houve uma grande migração para o Leasing.



Fonte: Informativo Abel ano 29 Ed. 186 janeiro a março/2009

Nesse momento em que o Leasing comemorava o melhor ano de sua história e o mundo enfrenta uma grave crise econômica, o setor é surpreendido com uma medida

provisória que contradiz todo o movimento dos países desenvolvidos e em desenvolvimento para a estabilização e recuperação do crédito. A MP n.º. 449/08, ao caracterizar o Leasing como operação de crédito, estabelece a possibilidade (pois dependia de regulamentação) de cobrança de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) sobre as operações de arrendamento mercantil.

Partindo do conceito de que o Leasing é uma prestação de serviços, a modalidade está sujeita à tributação do Imposto Sobre Serviços (ISS) no local onde fosse exercida a atividade administrativa, geralmente onde fica sua sede social. Mais recentemente, surgiram em algumas localidades - no anseio de aumentar suas arrecadações - a interpretação de que deveria haver a incidência de nova tributação no local da circulação do bem. Entretanto, os diversos tribunais do país, em reiteradas decisões, tem se manifestado no sentido de afastar tal pretensão, fazendo prevalecer o princípio do ISS como carga tributária única no local de origem e afastando de vez outras pretensões.

A tributação do IOF sobre as operações de Leasing aumentaria o custo do produto para o arrendatário, uma vez que nessas operações já ocorre à cobrança do ISS (Imposto sobre Serviço) como exposto acima, o que torna o Leasing menos vantajoso.

Diversas medidas foram anunciadas, desde que a crise financeira se instaurou nos Estados Unidos, para aliviar os efeitos da escassez de recursos. Algumas delas sendo de incentivo às operações de Leasing, a exemplo do adiamento, de novembro de 2008 para janeiro de 2009, do cronograma de implantação da elevação gradual da alíquota de recolhimento compulsório sobre a atividade de 25% dos depósitos captados pelas empresas de Leasing. Outro exemplo é a Medida Provisória n.º 442/2008 que define a natureza da emissão de debêntures e tem o mérito de esclarecer esse mecanismo de captação. A MP classifica que a aquisição de debêntures emitidas por sociedades de arrendamento mercantil, em mercado primário ou secundário, constitui obrigação de natureza cambial, não caracterizando operação de empréstimo ou financiamento. A MP permite, também, a criação de um novo canal de captação às empresas de Leasing, a Letra de Arrendamento Mercantil (LAM), que proporcionará,

além de agilidade, melhores condições para que as sociedades arrendadoras possam captar recursos no mercado financeiro.

Surtiram repercussão positiva, as decisões do governo e do Banco Central (BC) para minimizar o impacto da crise financeira internacional sobre a economia brasileira, considerando-as de alta competência e eficácia para garantir que o giro econômico continue pulsante e o crédito se mantenha como força motriz da engrenagem econômico-financeira. Mas qualquer ação que resulte em encarecimento do crédito (como a cobrança de IOF sobre operações de Leasing) se configura um ato perverso. Segundo informação da Secretaria da Receita Federal, órgão com atribuições para prestar esclarecimentos sobre tributos federais, o IOF não incide sobre as operações de arrendamento mercantil, pois tais operações não caracterizam financiamento para fins desse imposto. Isso porque a operação de arrendamento mercantil não é, na sua essência, uma operação financeira, uma vez que compreende a disponibilização de um bem sob encomenda e para uso exclusivo na atividade das arrendatárias.

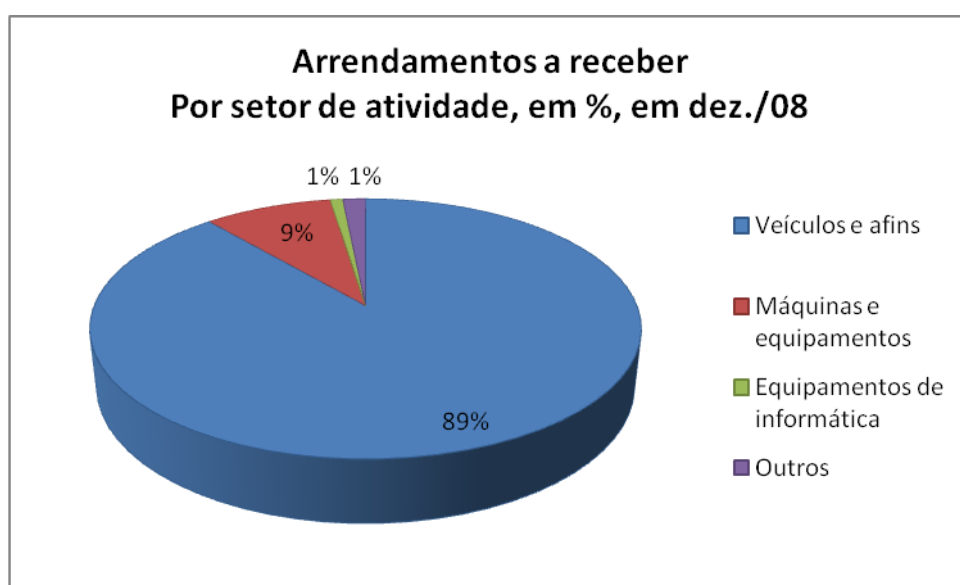
Desde 2003, o Leasing apresenta crescimento médio de 64% ao ano, tendo superado o crédito direto ao consumidor (CDC) e as compras à vista na preferência das pessoas físicas. Apesar de o ano de 2008 ter sido positivo, o agravamento da crise afetou os negócios de arrendamento mercantil. Com o aprofundamento da turbulência no mercado financeiro, as opções para adquirir crédito no mercado ficaram muito restritas e com o custo muito elevado. Em outras palavras, diante da incerteza, bancos adotam uma postura mais conservadora aumentando o spread e diminuindo os prazos pois existe necessidade de manter caixa e garantir liquidez. "As taxas estão mais elevadas que no início do ano. O mercado para emissões de dívida está sem referência de preço, com os investidores institucionais mais seletivos, dando maior preferência para títulos públicos e Certificados de Depósito Bancário (CDB) de instituições financeiras de primeira linha", diz Gustavo Henrique Santos de Sousa em 03/11/2008, gerente-executivo da diretoria de mercado de capitais do Banco do Brasil.

Esse novo contexto surgiu desde a quebra do banco americano Lehman Brothers, em 15 de setembro de 2008. Seis meses depois, o estoque de crédito no Brasil, que até meados de 2008 vinha crescendo a taxas superiores a 30% (com taxas

em queda e prazos longos), permanece praticamente no mesmo patamar - o crédito com recursos livres para pessoas físicas cresceu em termos anuais 2,5%. Para empresas, o avanço anualizado foi de 12,8%.

"Em outubro, o mercado complicou um pouco e em novembro houve queda, mas dezembro já apresentou recuperação por conta da redução do IPI e dos feirões das montadoras", conta Rafael Cardoso, ex-presidente da Abel.

Em relação aos arrendamentos a receber por setores de atividades, o de pessoas físicas lidera o ranking, com 68,86% do volume total a receber, seguido por máquinas e equipamentos, com 8,9%.



Fonte: Informativo Abel ano 29 Ed. 186 janeiro a março/2009

O Leasing continua crescendo, mas, em decorrência da crise financeira internacional, avalia em 23/04/2009 o presidente da Abel, Osmar Roncolato Pinho, em ritmo menos acelerado. O maior ou menor impacto dessa crise nas operações de Leasing, diz Pinho, vai depender da capacidade de recuperação da economia nacional, uma vez que a produção de novas operações dependerá sempre da renda, que é decorrente da geração de empregos.

O ano de 2009 se iniciou ainda sob efeito da crise financeira global, e o Leasing, em seus diversos segmentos, sente os efeitos da desaceleração econômica.

As novas concessões de Leasing despencaram no primeiro bimestre deste ano, segundo levantamento da ABEL, divulgado em 23 de abril de 2009. No período, os novos contratos de arrendamento mercantil totalizaram R\$ 7,42 bilhões, queda de 36,28% em relação ao apurado no mesmo período de 2008. Isoladamente em fevereiro, o volume de novos negócios foi de R\$ 3,63 bilhões, 35,5% inferior ao registrado em mês semelhante do ano passado e uma redução de 4,14% comparativamente a janeiro. Mas as perspectivas que se estabelecem especialmente para o segundo semestre, não permitem desânimo. É quase consenso entre os executivos do setor que os melhores resultados devam aparecer nos dois últimos trimestres. Uma demonstração inequívoca de que o mercado acredita em crescimento perene da atividade é o ingresso de novos players no País: o francês *Société Générale*, por meio de sua subsidiária SG Equipment Finance, e a holandesa *De Lage Laden*. Em entrevista ao Informativo da Abel Ed 185, o CEO da SG, Jean-Marc Mignerey, declarou: “Em dez anos, o Brasil será um dos maiores centros econômicos do mundo”. Com as frequentes quedas da Taxa Básica de Juros - Selic (hoje em 9,25% ao ano) e das taxas médias de juros para financiamentos de carros para 1,59% ao mês (20,84% ao ano) em abril de 2009, depois de fechar 2008 a 1,80% ao mês (23,87% ao ano), a carteira de Leasing com este objetivo cresceu 64,8% em abril deste ano, contra igual período de 2008, saltando de R\$ 38,9 bilhões para R\$ 64,1 bilhões o que nos mostra uma recuperação já no segundo trimestre de 2009.

6. CONCLUSÃO

O cenário macroeconômico favorável e propício para a retomada do crescimento do Leasing no Brasil nos últimos anos contou com política monetária expansionista, aumento do crédito, do emprego e dos gastos do Governo, mantendo inflação controlada, câmbio flutuante e balança comercial estável.

A retomada dos investimentos como necessidade de aquisição de bens de capital permitiu o crescente exercício do Leasing como importante viabilizador de projetos que contribuíram para o crescimento econômico e social do país. Desta forma, excelentes resultados do Leasing foram atingidos ano a ano como em 2008, que pode ser contemplado pelo saldo do Valor Presente da Carteira, que em dezembro, atingiu R\$ 106,67 bilhões contra R\$ 63,8 bilhões do fim de 2007 e pelo crescimento de 46,27% de novos negócios no acumulado do ano, conforme dados da ABEL. Outro fator importante a ser destacado é que o Leasing começa a abranger as diversas atividades econômicas, dado que a carteira de arrendamentos a receber em 2008 apresentou a seguinte distribuição entre setores: setor de pessoas físicas com 68,86%, seguido de serviços (14,09%), indústria (8,28%), comércio (7,40%) e estatais com 0.24%.

Segundo Osmar Roncolato Pinho, da Bradesco Leasing e presidente da Abel, “Se olharmos a perspectiva de crescimento do PIB, enquanto a Europa e as principais economias do mundo trabalham com expectativa de crescimento zero, nós trabalhamos com 1,5% a 2% de crescimento. O Brasil está em uma situação relativamente privilegiada.”

Atualmente, o Leasing é uma das principais fontes de captação de longo prazo, principalmente para as empresas de pequeno e médio porte, que não têm acesso nem volume suficiente para captar no mercado externo a custos mais baixos, significando a aquisição de mais e melhores equipamentos a curto prazo, com vistas a manter a dinamização industrial e comercial. O fundamento principal da operação de Leasing é de que o que gera lucros na atividade econômica é a utilização do bem, e não a sua propriedade. A empresa pode utilizar-se dos bens sem que estes sejam, necessariamente, parte do seu ativo. Deste modo, as operações de Leasing se tornam bastante atrativas em vista de seus aspectos fiscais, tendo como maior beneficiado a pessoa jurídica, que ainda desfruta da vantagem de deduzir totalmente as contraprestações da base do cálculo do IR, uma vez que elas são classificadas

contabilmente como despesas. Este fato proporciona ao arrendatário uma considerável economia fiscal de seu lucro tributável. Apesar de ser um instrumento do mercado financeiro, o Leasing não paga IOF, diferentemente do caso de financiamento, e tem a vantagem de não mobilizar todo o capital que seria demandado no caso da compra à vista, melhorando, dessa forma, o fluxo de caixa da empresa. Pode-se ainda quitar as prestações devidas com o lucro operacional obtido sem a realização de investimento próprio. Pelo mecanismo de valor residual, elemento particular da operação de Leasing, que pode ser negociado em cada contrato, a empresa tem a opção da troca de modelo antigo por outro mais recente, mantendo-se atualizada tecnologicamente. Pode também, para reduzir custos, devolver equipamentos ociosos em épocas de retração econômica. Apesar de grandes vantagens à pessoa jurídica, o Leasing para pessoa física lidera a participação na carteira de arrendamento.

“Nas atuais circunstâncias, creio que essa é uma opção muito interessante de crédito porque o cliente não imobiliza recursos, e tem uma prestação adequada à sua capacidade de caixa. Além disso, existem opções de fluxo de pagamentos irregulares. A flexibilidade é um grande atrativo para o Leasing neste momento. Além disso, o Leasing tem benefícios fiscais, pois as contraprestações são dedutíveis do IR e abatíveis da base de cálculo do PIS/COFINS”, diz Vicente Rimoli Neto da BIC Arrendamento .

Na mesma linha de pensamento, Sidney Passeri da BB Leasing diz que o Leasing oferece vantagens à empresa, na medida que suas contraprestações são dedutíveis, como despesa operacional, na apuração do lucro tributável pelo Imposto de Renda. A operação não é contabilizada no passivo das empresas e, com isso, não prejudica os indicadores financeiros de desempenho. As operações de Leasing também não vinham se sujeitando à incidência de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) até a edição da MP nº. 449, de 3/12/2008, que ainda não está regulamentada.

Os benefícios do Leasing para o conjunto da economia são igualmente nítidos. Reduz a ociosidade das máquinas, contribui para agregar valor à produção e estimula o mercado de seguros, já que o bem objeto do Leasing é, ao mesmo tempo, a garantia da operação, e, por isso, tem que estar segurado, obrigatoriamente. E quanto maior a escala das operações de Leasing, menor será o valor das contraprestações a serem pagas.

A crescente atividade da área de Leasing resulta em uma participação extremamente agressiva e competitiva das instituições financeiras. Os bens passíveis de serem objeto de arrendamento incluem desde aeronaves, equipamentos eletrônicos, veículos pesados, computadores, suprimentos médicos, equipamentos de produção industrial, etc. até os outros de utilização restrita, alavancando imensamente a produção nacional.

Apesar de o arrendamento mercantil ter se tornado popular durante os últimos anos, certamente não é conceito novo no mundo dos negócios. Contudo o Leasing de bens de uma forma ampla como é utilizado nos dias de hoje é um conceito relativamente novo. Até a desvalorização cambial ocorrida em 1999, o setor de Leasing no Brasil estava praticando um volume recorde de operações, com uma projeção de crescimento real ano após ano. Nos dias de hoje, tanto com expectativas de crescimento quanto diante de um cenário de incerteza econômica e política no Brasil e no mundo, o Leasing é, mais do que uma opção de investimento, um instrumento que permite às empresas terem alternativas para poder continuar investindo e participando do mercado brasileiro.

7. BIBLIOGRAFIA

BLATT, A. 1998. Leasing – Uma Abordagem Prática. Rio de Janeiro, Editora Qualitymark.

BREALEY, R. and MYERS, S. 2000. Princípios de Finanças Empresariais. Lisboa, Editora McGraw-Hill.

CABRAL, A. S. 1975. Leasing: Noções, Tipos e Aspectos São Paulo, Editora Resenha Tributária.

GIAMBIAGI, F.& Villela, André. & Castro, Lavínia Barros. & Hermann, Jennifer. 2005. Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004). Rio de Janeiro, Editora Campus.

Informativo da ABEL Ano 28 Ed. 184 julho a setembro/2008

Informativo da ABEL Ano 28 Ed. 185 outubro a dezembro/2008

Informativo da ABEL Ano 29 Ed. 186 janeiro a março/2009

Jornal Gazeta Mercantil 03/11/2008)

Jornal Gazeta Mercantil (24/04/2009)

Jornal Valor Econômico (11/02/2009)

Jornal Valor Econômico (25/02/2009)

MÉLEGA, L. 1975. O Leasing e o Sistema Tributário Brasileiro. São Paulo, Editora Saraiva.

PACCEZ, J. D. 1997. Apostila do curso “A Operação de Leasing no Brasil - Aspectos Contábeis, Tributários e Financeiros”. São Paulo, Associação Brasileira das Empresas de Leasing.

PINHEIRO, A. C. e C. Cabral. 1998. Mercado de Crédito no Brasil: O Papel do Judiciário e de Outras Instituições. Ensaios BNDES 9.

QUEIROZ, J. W. N. 1974. Teoria e Prática do Leasing. Fortaleza, Imprensa Universitária da Universidade Federal do Ceará.

RIZZARDO, A. 2000. O Leasing: Arrendamento Mercantil no Direito Brasileiro. São Paulo, Revista dos Tribunais.

VANCIL, R. 1963. Leasing of Industrial Equipment. New York, Editora McGraw-Hill.

VASCONSELLOS, M. A. S. 2006. Economia Brasileira Contemporânea. São Paulo, Editora Atlas.

Sites consultados

ABEL - Associação Brasileira das Empresas de Leasing:
<http://www.leasingabel.com.br>

BACEN - Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

BM&F - Bolsa de Mercadorias & Futuros: <http://www.bmf.com.br>

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social:
<http://www.bndes.gov.br>

Gazeta Mercantil: <http://gazeta.com.br/>

SEBRAE SP - Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas de São Paulo: <http://www.sebraesp.com.br>

The Alta Group: <http://www.thealtagroup.com/>

Valor Econômico: <http://www.valoronline.com.br/>