
ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO

TRABALHO DE FORMATURA

“Estudo Comparativo: *Leasing* e Crédito Direto ao Consumidor”

Autor: Carlos Roberto Ferreira Lima

Orientador: Reinaldo Pacheco da Costa

1998

IV 1998
L628e

Agradecimentos

Ao prof. Reinaldo, pela orientação

A minha família, pelo apoio

Sumário

Sumário

Este trabalho tem por objetivo apresentar um estudo comparativo entre as operações de Arrendamento Mercantil (*Leasing*) e de Crédito Direto ao Consumidor (*CDC*), realizadas pela empresa de Arrendamento Mercantil e pela Financeira do banco em que foi realizado o estágio.

Capítulo 1 – Apresenta a empresa onde foi desenvolvido o trabalho, a descrição da área e do estágio, bem como os objetivos do trabalho desenvolvido.

Capítulo 2 – Apresenta a definição de Crédito Direto ao Consumidor, as modalidades deste tipo de operação; a regulamentação vigente; suas vantagens e desvantagens.

Capítulo 3 – Apresenta definição de *Leasing*, um breve histórico deste tipo de operação; as diferenças em relação à Aluguel e Financiamento; as modalidades existentes; a regulamentação vigente; suas vantagens e desvantagens.

Capítulo 4 – Apresenta a estrutura contábil das operações de Crédito Direto ao Consumidor e *Leasing*, bem como um exemplo de cada uma destas operações.

Capítulo 5 – Apresenta o foco principal deste trabalho que é o de estabelecer um estudo comparativo entre as operações de Crédito Direto ao Consumidor e *Leasing*, para diferentes cenários – prestação para um mesmo lucro líquido; lucro líquido para uma mesma prestação; resultados operacionais para um mesmo lucro líquido e, a taxa interna de retorno calculada.

Capítulo 6 – Apresenta as conclusões e alguns comentários do trabalho realizado.

Capítulo 7 – Bibliografia

Índice

RESUMO DO TRABALHO.....	2
I – APRESENTAÇÃO.....	3
I.1 – A Empresa.....	3
I.2 – O Estágio.....	3
I.3 – Objetivo do Trabalho.....	4
I.3.1 - Panorama do <i>Leasing</i> no Brasil.....	6
I.3.2 – Panorama de Crédito Direto ao Consumidor (CDC) no Brasil.....	8
II - Crédito Direto ao Consumidor (CDC).....	9
II.1 – Definição de Crédito Direto ao Consumidor.....	9
II.2 – Modalidades de Operações de Crédito Direto ao Consumidor.....	9
II.2.1 - CDC – Crédito Direto ao Consumidor.....	9
II.2.2 - CDC com interveniência.....	10
II.2.3 - Crédito Automático por cheque.....	11
II.3 – Regulamentação de Crédito Direto ao Consumidor.....	11
II.4 – Vantagens e Desvantagens de Crédito Direto ao Consumidor.....	12
II.4.1 – Vantagens.....	12
II.4.2 – Desvantagens.....	13
III – LEASING.....	14
III.1 - Definição de <i>Leasing</i>	14
III.2 - Histórico do <i>Leasing</i>	18
III.3 - Diferenças entre Aluguel, Financiamento e <i>Leasing</i>	19
III.3.1 - Aluguel.....	19
III.3.2 - Financiamento.....	19
III.3.3 - <i>Leasing</i>	20
III.4 - Modalidades de operações de <i>Leasing</i>	23
III.4.1 - <i>Leasing</i> Operacional.....	23
III.4.3 - <i>Lease-Back</i> ou <i>Sale Lease-Back</i>	26
III.5 - Outras Modalidades de <i>Leasing</i> Praticadas no Brasil.....	27
III.5.1 - <i>Leasing</i> de Importação.....	27
III.5.2 - <i>Leasing</i> Exportação.....	28
III.5.3 - <i>Leasing</i> Agrícola.....	28
III.5.4 - <i>Leasing</i> Habitacional.....	28
III.5.5 - Subarrendamento.....	28
III.5.6 - <i>Leasing</i> para pessoa física.....	29
III.5.7 – <i>Vendor Leasing</i>	30
III.6.1 - Aspectos da Regulamentação do <i>Leasing</i> no Brasil.....	30
III.6.2 - Aspectos Operacionais do <i>Leasing</i>	31
III.7 - Vantagens e Desvantagens do <i>Leasing</i>	39
III.7.1 - Vantagens.....	39
III.7.2 - Desvantagens.....	41
IV – Estrutura de Contábil – CDC e <i>Leasing</i>	42
IV.1 - O Modelo de Crédito Direto ao Consumidor (CDC).....	42
IV.1.1 - Dados de entrada.....	42
IV.1.2 - Ativo.....	42
IV.1.3 - Passivo.....	43
IV.1.4 - Resultado Mensal.....	44
IV.1.5 - Fluxo de Caixa.....	45
IV.1.6 - Impostos e Contribuições.....	47
IV.1.7 - Exemplo.....	50
IV.2. - O Modelo de <i>Leasing</i>	52
IV.2.1 - Dados de entrada.....	52
IV.2.2 - Ativo.....	53
V – Análise Comparativa: CDC x LEASING.....	68
V.1 - Prestação para mesmo Lucro Líquido.....	69
V.2 - Lucro líquido para mesma prestação.....	74
V.3 - Resultados operacionais para mesmo lucro líquido.....	76
V.4 - Taxa Interna de Retorno.....	78
VI – CONCLUSÕES E COMENTÁRIOS.....	80
VII - BIBLIOGRAFIA.....	81

Resumo

RESUMO DO TRABALHO

O trabalho aqui desenvolvido visa estabelecer, de modo claro e objetivo, um estudo analítico de rentabilidade (receitas e custos inerentes) de dois importantes produtos financeiros: *Leasing* e Crédito Direto ao Consumidor.

Para tal, foram utilizados os conceitos de Contabilidade, Matemática Financeira e Estruturação e Análise de Fluxo de Caixa, vistos durante o curso de Engenharia de Produção.

Apresentação

I – APRESENTAÇÃO

I.1 – A Empresa

Este trabalho foi realizado dentro de uma das maiores instituições financeiras de todo o mundo (8ª no total de ativos, 5ª em capital próprio – dados 1997). Iniciou suas atividades no Brasil, há cerca de 80 anos, basicamente executando operações de comércio exterior. Após a compra de uma financeira e com a expansão da economia brasileira, o banco passou a atuar fortemente em áreas de *Capital Markets*, *Treasury*, *Asset Management* e principalmente *Consumer Banking* – área de Crédito Direto ao Consumidor e *Leasing*, que contribui com mais de 40% do faturamento total da instituição.

Hoje, o banco encontra-se presente na maioria das capitais brasileiras, e nas mais importantes capitais regionais. O grupo conta, atualmente, com a seguinte estrutura:

- banco de investimentos;
- empresa de arrendamento mercantil;
- empresa de "factoring";
- financeira e;
- administradora de cartões de crédito.

I.2 – O Estágio

O trabalho realizado foi desenvolvido junto a Área Técnica da Controladoria do banco. Esta área tem como principais atividades a análise da estrutura de produtos (*Corporate*, *Treasury* e de Financiamentos), o controle da rentabilidade de produtos (*MIS – Management Information System*) e a análise dos riscos inerentes a estes produtos.

O foco do trabalho foi a análise da rentabilidade do produto *Leasing* do banco, frente ao produto Crédito Direto ao Consumidor (CDC); tal fez-se necessário por três motivos básicos:

- alteração da aplicação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e;

- relevância, em termos de volume e rentabilidade, do faturamento resultante das operações de CDC e *Leasing* realizadas pela financeira do banco e;

- o alto nível de inadimplência verificado em operações de Crédito Direto ao Consumidor a partir de junho de 1997.

1.3 – Objetivo do Trabalho

Com a estabilização da economia, o setor financeiro, para atender às necessidades do mercado, impulsionou a criação de vários produtos e serviços que, com características próprias e pequenas nuances, poderiam oferecer altos ganhos, desde que, convenientemente utilizados.

O objetivo principal deste trabalho foi fazer um estudo comparativo sobre os produtos de Arrendamento Mercantil (*Leasing*) e de Crédito Direto ao Consumidor (*CDC*) - dois dos principais oferecidos pelo banco - contribuindo assim **para o melhor entendimento destes (rentabilidade bruta, líquida; benefícios fiscais e tributários – recolhimento na fonte e em balanço).**

A tabela abaixo apresenta os dados da evolução das carteiras de *Leasing* e de *CDC* do banco no decorrer do ano de 1997.

obs.: números entre “()” indicam uma redução do volume, em relação ao período anterior).

Mês	<i>Leasing</i> (R\$ milhares)	<i>CDC</i> (R\$ milhares)
Fevereiro	2.793	20.231
Março	2.459	43.277
Abril	2.257	75.572
Maio	7.294	(1.765)
Junho	25.680	(35.114)
Julho	43.080	(35.268)
Agosto	124.510	(23.948)
Setembro	149.416	(33.245)
Outubro	152.584	(35.987)
Novembro	155.648	(28.965)
Dezembro	181.027	(41.005)

Tabela I.1 - Evolução das carteiras de *Leasing* e de *CDC* do banco no ano 1997.

Fonte: elaborado pelo autor

As operações de *Leasing* tiveram um crescimento acentuado a partir de maio do ano passado, quando o Imposto sobre Operações Financeiras, *IOF*, foi alterado naquele mês para 15% (até então era de 1,5%). Este imposto, que incide sobre operações de *CDC*, não incide sobre as operações de *Leasing*.

Atualmente este imposto encontra-se com uma alíquota de 6% para operações de *CDC* – ainda não incidindo em operações de *Leasing*.

I.3.1 - Panorama do *Leasing* no Brasil

As operações de *Leasing* no Brasil foram regulamentadas pela Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974. Após a regulamentação observou-se uma expansão da atividade, principalmente entre os anos de 1978 a 1987, e nova expansão a partir de 1988, ainda hoje apresentando tendência de crescimento.

A tabela a seguir mostra a evolução do *Leasing* no Brasil, em termos da carteira total das empresas de Arrendamento Mercantil (*Leasing*), no período de 1983 a 1996.

ANO	<i>Leasing</i> US\$ (milhões)	PIB US\$ (milhões)	relação <i>Leasing</i> /PIB
1.983	686	189.560	0,36%
1.984	856	188.250	0,45%
1.985	1.302	210.910	0,62%
1.986	1.567	256.540	0,61%
1.987	844	282.560	0,30%
1.988	1.921	308.320	0,62%
1.989	1.055	412.730	0,26%
1.990	1.213	441.810	0,27%
1.991	2.019	388.140	0,52%
1.992	2.783	377.520	0,74%
1.993	4.150	438.890	0,95%
1.994	6.612	564.760	1,17%
1.995	8.374	717.190	1,17%
1.996	5.117	778.450	0,66%

Tabela I.3.1 – Evolução de operações de *Leasing*

Fonte: Abel - Associação Brasileira das Empresas de *Leasing*

O gráfico a seguir ilustra a participação das operações do *Leasing* no PIB brasileiro.

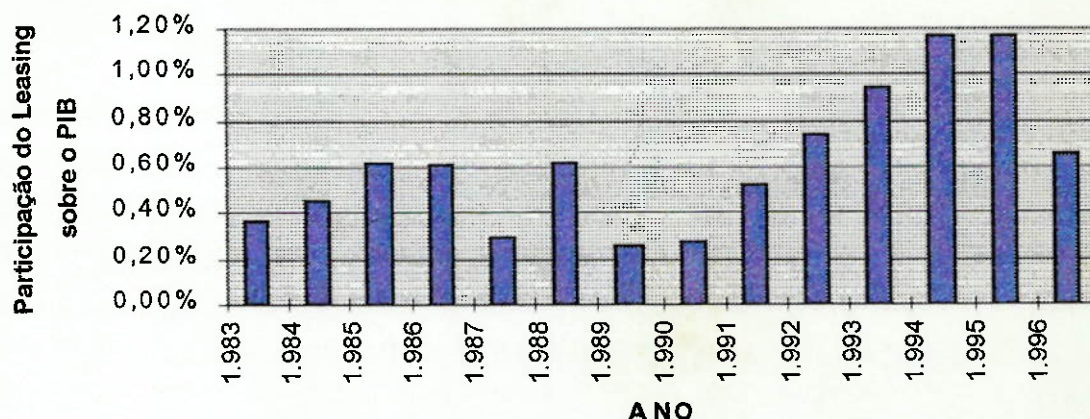


Gráfico I.3.1 – Evolução da Participação do *Leasing* no PIB do Brasil

Fonte: Abel – Associação Brasileira das Empresas de *Leasing*

Os volumes, em termos de recursos líquidos aplicados pelas empresas de *Leasing*, que eram inexpressivos no período compreendido entre 1977 e 1979, tomaram-se expressivos na década de 90, chegando em 1992 a igualar-se ao volume liberado pelo BNDES - algo em torno dos 4 bilhões de dólares anuais.

Convém salientar que as operações de *Leasing* possuem um contorno patrimonial e fiscal diferente daquelas efetuadas pelo sistema BNDES¹. Este realiza financiamentos com características diferenciadas e específicas, principalmente relacionadas à participação acionária (ex: *underwriting* - abertura de capital). As operações de *Leasing*, por sua vez, estão relacionadas diretamente a financiamento de bens e serviços.

A comparação entre *Leasing* e BNDES objetiva ainda demonstrar a participação do *Leasing* como fonte alternativa de financiamento de longo prazo. A correlação existente entre *Leasing* e o Sistema BNDES se dá pela sua orientação, ou seja, financiamento de longo prazo às empresas no Brasil, principalmente àquelas do setor privado.

¹ O sistema BNDES é composto pelas seguintes empresas: BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, FINAME - Agência Especial de Financiamento Industrial e BNDESPAR - BNDES Participações. É um sistema estatal de fomento e financiamento de longo prazo.

O Sistema BNDES é uma instituição financeira do setor público e sua principal fonte de recursos é o FAT - Fundo de Amparo ao Trabalhador, com uma representação de quase 70% dos recursos ordinários. O FAT é o substituto do Fundo PIS-PASEP, criado na década de 70 e extinto pela constituição de 1988.

I.3.1.1 - O Crescimento das Operações de “Leasing”

Após a década de 80, as operações de *Leasing* passaram a ser mais utilizadas pelas empresas. Tal deveu-se basicamente a dois fatos significativos:

- elevação da carga tributária, através de elevação do IOF - Imposto sobre Operações Financeiras de 1,5% para 6% (este imposto não incide sobre as operações de *Leasing*).
- maior esforço e agressividade comercial das empresas de *Leasing*, principalmente aquelas ligadas a bancos. Tal, deve-se basicamente à natureza de risco de crédito das operações de *Leasing* : **para um banco, o *Leasing* minimiza o risco de crédito à medida que a posse do bem é da empresa de *Leasing*; o que pode ser um elemento facilitador, em caso de inadimplência, para a retomada do bem e execução da dívida.**

I.3.2 – Panorama de Crédito Direto ao Consumidor (CDC) no Brasil

Operações de CDC podem ser consideradas, no Brasil, como a forma mais popular de financiamento, seja para pessoas físicas, bem como para pessoas jurídicas.

Atualmente, devido ao cenário econômico negativo – altas taxas de juro local, crise nas bolsas mundiais, e atividade econômica em baixa – esta modalidade de financiamento tornou-se extremamente cara, resultando em um aumento de inadimplência no setor, bem como uma redução significativa do volume girado neste tipo de operação.

Crédito Direto ao Consumidor

II - Crédito Direto ao Consumidor (CDC)

II.1 – Definição de Crédito Direto ao Consumidor

Operações de Crédito Direto ao Consumidor podem ser definidas como um contrato, através do qual, uma Financeira concede ao seu cliente, um dado volume financeiro para pagamento posterior, acrescido de juros. Este volume financeiro não necessariamente tem que estar vinculado a uma contratação de bem ou serviço, podendo ser utilizado, por pessoa física ou jurídica, para qualquer finalidade.

II.2 – Modalidades de Operações de Crédito Direto ao Consumidor

II.2.1 - CDC – Crédito Direto ao Consumidor

Este tipo de operação consiste no financiamento concedido por uma Financeira para a aquisição de bens e serviços por seus clientes. Em grande parte este tipo de operação é utilizado na aquisição de bens duráveis (automóveis, eletroeletrônicos, etc.).

Sempre que possível e necessário, o bem adquirido serve como garantia da operação; ficando a ela vinculado pela figura jurídica da alienação fiduciária; na qual o cliente transfere à Financeira a propriedade do bem adquirido através do crédito emprestado, até o pagamento total de sua dívida.

Em geral os prazos de operações de CDC variam de três a 36 meses e, normalmente, o valor financiado situa-se entre 30% e 70% do valor total do bem.

As taxas são prefixadas para operações acima de 30 dias e vinculadas à TR (taxa referencial) no caso de operações acima de quatro meses.

O *funding*² das operações de CDC eram até 1988 conseguidos através de letras de câmbio colocadas no mercado através da própria financeira, e resgatáveis nos seus respectivos vencimentos. Com a criação dos bancos múltiplos e com a crescente diminuição dos índices de liquidez das letras de câmbio, o *funding* dessas operações passou a ser feito com os CDB's (certificados de depósito bancário) da carteira comercial e os CDI's (certificados de depósito interbancário).

II.2.2 - CDC com interveniência

São operações de financiamento concedidos à empresas clientes especiais dos bancos, em geral empresas de comércio varejista, que passam a ser o interveniente para repasse aos seus clientes, de financiamentos vinculados à compra de um bem ou serviço específico, e amortizáveis em prestações iguais e sucessivas, com taxas pré ou pós-fixadas.

Os prazos e as composições de taxas são idênticos aos do CDC, embora menores pelo fato de não haver o risco do banco no nível do cliente, mas sim do interveniente.

O risco da operação passa a ser o interveniente, que assume o crédito e o está repassando aos seus clientes.

² *funding* – capital, volume financeiro que serve de lastro para uma operação de financiamento.

II.2.3 - Crédito Automático por cheque

É o crédito automaticamente concedido ao cliente, quando da emissão de um cheque com características diferenciadas pelo banco.

É uma espécie de *vendor*³ para pessoa física. O correntista faz sua compra à vista, já que o cheque é compensado normalmente, pelo seu beneficiário, como outro cheque qualquer. Entretanto, o banco, ao recebê-lo para validação de compensação, permite ao correntista pagá-lo em três ou mais prestações mensais com taxa de juro prefixadas ou flutuante, anteriormente informadas pelo banco e aceitas pelo cliente. Basicamente este tipo de CDC funciona como cheque especial de pagamento parcelado.

II.3 – Regulamentação de Crédito Direto ao Consumidor

Por crédito entenda-se toda operação pela qual uma empresa financeira coloca uma soma em dinheiro à disposição de outra pessoa, não importando se condicionado à aquisição de bem de consumo determinado. O crédito é sempre dado *intuitu personae*, com base da confiança da empresa em seu cliente, que pode ser materializado na forma de dinheiro, coisa ou serviço.

Operações de Crédito Direto ao Consumidor (pessoas físicas e jurídicas) foram regulamentadas pelas leis nº 4595 de 31 de dezembro de 1964 e pela lei nº 4728 de 14 de julho de 1965. Segundo esta lei, estas operações de financiamento podem ser desenvolvidas por bancos comerciais, sociedades de crédito e financiamento, bem como bancos de investimento e de desenvolvimento.

Segundo o Código de Defesa do Consumidor (em consenso com as leis anteriormente citadas), em seu artigo nº 52 temos:

³ *vendor* – operação financeira onde o banco financia o cliente final de um fornecedor, ou seja, o banco assume o papel de financiador, que geralmente é realizado pelo próprio fornecedor.

“ no fornecimento de produtos e serviços que envolva outorga de crédito ou concessão de financiamento ao consumidor, o fornecedor deverá, entre outros requisitos, informá-lo prévia e adequadamente sobre:

- I – preço do produto ou serviço em moeda corrente nacional;*
- II – montante dos juros de mora e da taxa efetiva ¹annual de juros;*
- III – acréscimos legalmente previstos;*
- IV – número e periodicidade das prestações;*
- V – soma total a pagar, com e sem financiamento.”*

O prazo mínimo para este tipo de operação deve ser de 30 dias para juros pré-fixados, e 120 dias para juros fixados posteriormente – indexadores tipo TR, IGPM, etc..

II.4 – Vantagens e Desvantagens de Crédito Direto ao Consumidor

II.4.1 – Vantagens

Basicamente, as vantagens encontradas em operações de Crédito Direto ao Consumidor referem-se a flexibilidade deste tipo de operação. Tal pode ser verificado nos seguintes pontos:

- Pode ser feito *CDC* de qualquer tipo de bem: nacional, importado, novo, usado, etc.
- Financiamento de 100% do bem.
- Flexibilidade de planos: prazos de 30 dias a prazos indeterminados, com prestações no mínimo mensais.
- O financiado, por ter a propriedade do bem (consta no seu imobilizado), vale-se dos benefícios relativos à depreciação deste durante sua vida útil.
- Possibilita ao financiado melhores condições de preço na aquisição do bem, pois este o adquire como à vista.
- Facilidade na contratação. Atualmente algumas Financeiras possuem alto nível de informatização e pulverização de pontos de contratação (estações

de metrô, shopping centers, telemarketing, etc..), o que facilita sobremaneira o acesso a este tipo de financiamento.

- No *CDC* todos os custos da operação são determinados na assinatura do contrato; ou seja, o tomador do empréstimo já tem idéia exata de quanto e quando terá que realizar desembolsos.
- Por ter a propriedade do bem, este pode ser alienado pelo financiado, como garantia do empréstimo concedido.
- Neste tipo de operação existe o direito, por parte do financiado, de realizar liquidação antecipada do débito financiado, com a devolução ou redução proporcional dos juros mais encargos. Os bancos e instituições financeiras em geral, bem como os fornecedores de financiamento próprio (lojas de departamento de crediário), terão de proporcionar, ao consumidor, tal possibilidade.

II.4.2 – Desvantagens

- Idedutibilidade das amortizações, para fins de Imposto de Renda
- O financiado, por ter a propriedade do bem, está sujeito aos riscos de obsolescência deste (principalmente se este está relacionado à bens de tecnologia).

Leasing

III – LEASING

III.1 - Definição de *Leasing*

O termo *Leasing* é o gerúndio do verbo inglês *to lease* que significa arrendar; daí decorre que *Leasing* é a ação (operação) de arrendar, ou arrendamento, embora na literatura em inglês o termo *lease* tenha o mesmo significado.

A legislação brasileira introduziu a expressão *arrendamento mercantil* porque a Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, em seu artigo 13, proíbe a citação de palavras estrangeiras em contratos e atos oficiais - Leis, Decretos etc. Entretanto, adotar-se-á aqui o termo *Leasing* em razão de seu emprego consagrado no ambiente empresarial.

Brealey e Myers (1992) definem Leasing como:

“...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 compra do equipamento ou de fazer novo Leasing. A locação é uma fonte de financiamento.”

Entretanto, do ponto de vista legal, os artigos 1º e 2º da Lei nº 6.099/74 e o artigo 1º da Lei nº 7.131/83 assim definem o *Leasing*:

“Arrendamento Mercantil (Leasing) é o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica, na qualidade de arrendadora ou arrendante, e pessoa

física ou jurídica⁴, na qualidade de arrendatária, tendo como objeto o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora conforme especificações e para uso próprio da arrendatária.”

O *Leasing* pode ainda ser definido, de maneira mais prática, como um contrato através do qual a empresa de *Leasing* confere à empresa arrendatária o direito de usar um ativo por determinado período de tempo, mediante o pagamento de prestações, sendo regido por tratamento legal específico.

Para ilustrar as definições apresentadas, elencam-se agora os principais agentes participantes diretos numa operação de *Leasing*, e um diagrama relacionado à atuação desses agentes.

- **Empresa arrendatária:** é a empresa que, após tomar a decisão de investir e/ou adquirir bens, optando pelo *Leasing* como alternativa de financiamento, tem o direito de uso do bem-objeto durante o prazo contratual.
- **Fornecedor:** é o vendedor do bem-objeto de *Leasing*.
- **Empresa de *Leasing*:** é a empresa que adquirirá o bem-objeto do fornecedor e o arrendará à empresa arrendatária.

⁴ Pessoa jurídica sujeita às seguintes condições:

- com perspectiva de lucro por prazo mínimo igual ao do contrato de *Leasing*
- sujeita à tributação normal do Imposto de Renda
- não usufruindo benefícios fiscais oriundos de regiões incentivadas, programas de fomento, etc
- não possuindo prejuízos fiscais acumulados a amortizar, oriundos de operações de fusão e aquisição.

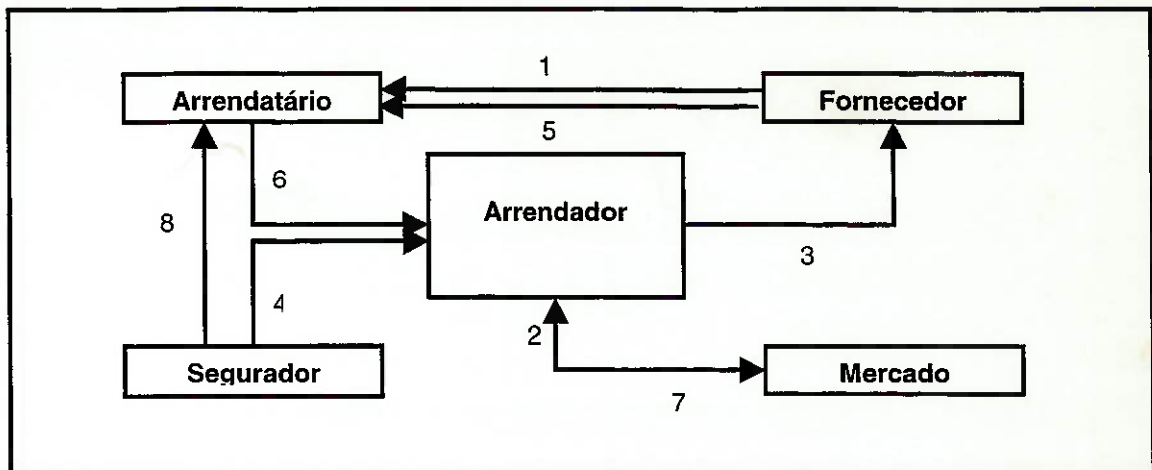


DIAGRAMA DE LEASING

Quadro III.1.1 – Estrutura de Operação de *Leasing*

Fonte: *Mercado Financeiro*, Eduardo Fortuna, 10ª edição, 1997

onde:

- (1) – Arrendatário e Fornecedor negociam a aquisição via operação de *Leasing* de um determinado bem;
- (2) – Arrendador capta recursos no mercado, seja através da emissão de títulos (debêntures) ou da captação no mercado externo;
- (3) – Arrendador paga ao Fornecedor pelo bem requisitado;
- (4) – Arrendador contrata o seguro do bem arrendado, que ficará na posse do arrendatário, sendo o valor do prêmio, pago pelo arrendatário;
- (5) – Entrega do bem pelo Fornecedor;
- (6) – Arrendatário paga, ao Arrendador, amortização mensal mais parcela equivalente ao seguro;
- (7) – Arrendador reembolsa mercado do funding recebido;
- (8) – Arrendatário recebe seguro

Uma empresa arrendatária pode contratar *Leasing* dos seguintes tipos de bens e serviços:

- todos os itens classificados contabilmente como ativo imobilizado:

“...contas representativas dos direitos que tenham por objeto bens destinados à manutenção das atividades da Companhia e da Empresa, ou exercícios com essa finalidade, inclusive de propriedade industrial ou comercial. Ex.: imóveis, instalação, móveis e utensílios, benfeitorias em propriedades de terceiros...” (Equipe de Professores da FEA, USP, 1990);

- *softwares* básicos e aplicativos, além de *hardwares*, quando se tratar de computadores;
- serviços⁵ diretamente associados ao ativo imobilizado, tais como instalação, adequação, transporte, etc.

É importante salientar que somente podem ser objeto de contrato de *Leasing* os bens que sirvam à atividade econômica da empresa arrendatária, conforme disposto no artigo 12 da Resolução nº 980/84 do Banco Central do Brasil.

⁵ A Resolução nº 980/84 do Banco Central do Brasil admite, num contrato de *Leasing*, serviços associados ao bem até o limite máximo de 25% (vinte e cinco por cento) de seu valor, para bens produzidos no exterior. Para bens produzidos no Brasil, as empresas de *Leasing* determinam percentuais próprios em função do risco da operação.

III.2 - Histórico do *Leasing*

Operações com características de *Leasing* podem ser encontradas na Inglaterra, quando os primeiros barões "alugaram" de suas terras através de uma forma de *Leasing*, a fim de manterem o direito de posse sobre elas. Atualmente, muitas famílias nobres possuem grande número de propriedades nos centros de negócios das grandes cidades. Como exemplo, o Duque de Westminster é possuidor de áreas industriais e comerciais em Londres, praticando o sistema de arrendamento.

Nos Estados Unidos, o *Leasing* foi implementado de forma intensiva nos idos de 1700, em Baltimore e Filadélfia, consolidado pelos colonos ingleses, daí derivando sua forma atual. A criação da estrutura atual pode ser creditada à David Booth Jr., já em meados deste século. Dono de uma fábrica de alimentos, na década de 50, Booth decidiu alugar alguns equipamentos, fundando uma empresa especializada em locação e movimentando 3,5 milhões de dólares em 1954. Posteriormente, passou da locação para uma forma de *Leasing*.

Após os idos de 1900, surgiram os *manufacturers-lessors* (fabricantes-arrendadores), como: Xerox, United Shoe Machinery, Bell Telephone System, IBM, International Cigar Machinery. Essas empresas conseguiram crescer alavancadas pela conjugação de fatores manufatureiros e de serviços, dentre outros, e especificamente, o *Leasing*.

Por outro lado, alguns autores consideram que a origem do *Leasing* está ligada ao Império Babilônico no século XVIII a.C., com Hamurabi, considerado o primeiro legislador do mundo, regulamentando as relações comerciais e de propriedade, ainda à época dos faraós.

A evolução do *Leasing* variou de país para país dependendo basicamente da legislação local vigente. No Brasil as primeiras operações foram realizadas em 1967, entre as empresas Colina do Farol e a SIAC, na aquisição experimental de equipamentos de produção.

III.3 - Diferenças entre Aluguel, Financiamento e *Leasing*

III.3.1 - Aluguel

O aluguel pode ser caracterizado por uma relação entre o **locador** (proprietário do bem) e o **locatário** (usuário do bem), que pagará ao **locador** pelo uso do bem.

Nessa condição, o **locatário** possui o direito de uso do bem e o **locador** a propriedade do mesmo. Ao término do prazo contratual do aluguel, se não renovado, o bem é devolvido ao **locador**, devendo o **locatário** procurar outras alternativas no mercado.

O valor pago pelo **locatário** ao **locador**, pelo uso do bem, é considerado como despesa⁶ ou custo⁷ dedutível do Imposto de Renda, conforme disposto no Regulamento do Imposto de Renda.

III.3.2 - Financiamento

No financiamento, o **usuário** (adquirente) adquire o bem com recursos provenientes de terceiros, passando a ter o direito de posse e uso do mesmo.

Nesse caso, o bem é registrado no ativo permanente do adquirente e o financiamento gera um passivo exigível. Em determinados contratos, o adquirente pode alienar o bem como garantia da dívida contraída, pela figura jurídica denominada "alienação fiduciária".

⁶ *Despesa é um gasto que, direta ou indiretamente, deverá produzir uma receita. Ela diminui o ativo e aumenta o passivo. A possível receita gerada pela despesa deverá ter valor superior a diminuição provocada no Patrimônio Líquido.*

⁷ *Custo é um gasto realizado no processo produtivo de uma empresa, como: matéria-prima, mão-de-obra direta, mão-de-obra indireta, materiais consumidos, energia elétrica etc.*

As despesas de juros, as acessórias e a variação monetária são dedutíveis do Imposto de Renda, conforme disposto no Regulamento do Imposto de Renda.

III.3.3 - *Leasing*

O *Leasing* diferencia-se do aluguel e do financiamento. A propriedade do ativo é da empresa de *Leasing*, que concede à empresa arrendatária o direito de uso do bem por prazo determinado e sob condições contratuais específicas, mediante o pagamento de prestações.

O valor pago como prestação pela empresa arrendatária é considerado custo ou despesa dedutível do Imposto de Renda, conforme disposto no Regulamento do Imposto de Renda (RIR).

Ao término do contrato, a empresa arrendatária poderá optar por uma das seguintes alternativas:

- 1. adquirir o bem por um valor residual previamente contratado;**
- 2. devolver o bem à empresa de *Leasing*;**
- 3. renovar o contrato por um novo prazo.**

A segunda alternativa, devolução do bem à empresa de *Leasing*, deve ser evitada porque o procedimento da empresa de *Leasing* será:

- vender o bem pela melhor oferta de mercado (VB), podendo até recorrer a leilão público;
- apurar o saldo devedor (SD) do contrato.

Quando:

$VB = SD$; operação liquidada

$VB < SD$; a empresa de *Leasing* cobrará da empresa arrendatária a diferença de valor

$VB > SD$; a empresa de *Leasing* devolverá à empresa arrendatária a diferença de valor.

Do exposto, constata-se que ao alugar um bem, o locatário tem o direito de usá-lo, segundo especificações do contrato, mas sem ter sua posse. No financiamento, o bem é adquirido com recursos de terceiros (no valor total ou parcial do bem); a empresa adquirente tem a posse e o direito de uso.

O pagamento ao doador do recurso pode ser feito ao longo do tempo ou de outra forma pactuada em contrato.

O *Leasing* representa uma **combinação entre o aluguel e o financiamento**, assemelhando-se a uma ou a outra, conforme a opção tomada pela arrendatária ao final do contrato:

- se optar pela devolução do bem, terá sido uma operação assemelhada ao aluguel, sendo que neste não teria a opção de adquirir o bem;
- se optar pela aquisição do bem, terá sido uma operação assemelhada ao financiamento, porém sem ter arcado com as possíveis desvantagens da propriedade (imobilização) durante o prazo contratual do arrendamento.

O uso do *Leasing* tem-se justificado, principalmente, em atividades em que a variável **tecnológica apareça como um quesito de rápida obsolescência**. No ramo de informática, por exemplo, a rápida evolução dos *hardware* e *software* introduzem um previsível tempo de obsolescência técnica inferior àquele determinado pela legislação do Imposto de Renda (IR) para sua depreciação.

Uma empresa que adquire (compra e imobiliza) uma instalação de informática auferir como benefício fiscal a prerrogativa de abater do Imposto de Renda a pagar o valor da depreciação como despesa operacional.

Nesse caso, supondo que o ativo possa ser depreciado em cinco anos pela Legislação do Imposto de Renda, dificilmente, nas condições tecnológicas atuais, essa empresa conseguirá usar o bem por esse prazo.

Tecnologicamente, o bem poderá tornar-se obsoleto num período bem menor, gerando uma necessidade constante de renovação desse parque. A outra situação em que o *Leasing* pode ser amplamente utilizado são as atividades em que a empresa necessita de um bem para uma tarefa específica e por um prazo determinado, podendo não vir mais a utilizá-lo nos períodos futuros. Nessas situações, o aluguel parece ser o mais recomendado. Entretanto, é necessário que haja mercado de aluguel do bem. Alguns bens são facilmente alugáveis, como veículos, empilhadeiras, microcomputadores etc.; outros, de utilização mais específica, não possuem tal mercado.

III.4 - Modalidades de operações de *Leasing*

O *Leasing*, em sua concepção e evolução histórica, desenvolveu-se nas seguintes modalidades:

III.4.1 - *Leasing* Operacional

O *Leasing* operacional é uma modalidade de arrendamento mercantil em que são privilegiadas as condições de locação do bem, de forma que se a empresa arrendatária desejar ficar com a posse do bem ao final do contrato, o preço de tal aquisição deve, geralmente, refletir as condições de mercado.

Nesse caso, o principal objetivo da empresa de *Leasing* (arrendador) e da empresa arrendatária é apenas a locação do bem, fato este que, em termos gerais, faz com que a manutenção do bem seja realizada pelo próprio arrendador, por meio de contrato estabelecido entre as partes. Tal demonstra a característica principal deste tipo de operação, onde o arrendador **não tem** um valor residual garantido previamente estipulado – ou seja, o arrendador está totalmente vulnerável as condições do mercado e do bem propriamente dito.

A título de exemplo, é comum essa modalidade de operação em empresas como Xerox e IBM, onde são inclusos serviços financeiros e de manutenção do contrato.

Portanto, necessariamente, a empresa de *Leasing* é quem detém a posse do equipamento, conserva-o e arca com os gastos de manutenção, que são incluídos no pagamento da prestação do *Leasing* ou contratados separadamente.

Comumente, as empresas de *Leasing*, em sua maioria, são integrantes ou associadas ao mesmo grupo econômico do fabricante e satisfazem as seguintes condições para operar nessa modalidade:

-
- o fornecedor deve estar ligado à distribuição e/ou comercialização do bem/equipamento;
 - o fornecedor deve ainda prestar, direta ou indiretamente, serviços adicionais, de manutenção à empresa arrendatária;
 - utiliza-se um valor residual para cálculo maior do que nas outras modalidades, a fim de minimizar o valor da prestação e propiciar melhores condições de substituição do bem ao término do contrato.

Em fevereiro de 1996, a Abel - Associação Brasileira das Empresas de *Leasing*, enviou proposta ao Banco Central do Brasil para regulamentar operações de *Leasing* Operacional. Tal definia o abaixo disposto:

“...Considera-se arrendamento mercantil operacional a modalidade em que:

I. as contraprestações a serem pagas pela arrendatária contemplem o custo de arrendamento do bem arrendado e os serviços inerentes à colocação do bem à disposição da arrendatária, não podendo o total dos pagamentos da espécie ultrapassar 75% (setenta e cinco por cento) do custo do bem arrendado;

II. as despesas de manutenção, assistência técnica e serviços correlatos à operacionalidade do bem arrendado são de responsabilidade da arrendadora;

III. o preço para exercício da opção de compra é o valor de mercado do bem arrendado.”

III.4.2 - *Leasing* Financeiro

O *Leasing* financeiro é uma forma através da qual a empresa de *Leasing* adquire o bem e confere à empresa arrendatária o direito de usá-lo por determinado período de tempo mediante o pagamento de prestações. Ao término do contrato, a empresa arrendatária poderá adquirir o bem mediante o pagamento de um valor residual pactuado entre as partes – **Valor Residual Garantido (VRG)**.

Portanto, nessa modalidade, a empresa de *Leasing* compra o bem, segundo as especificações da empresa arrendatária; entretanto, apesar da compra, a empresa de *Leasing* não assume o risco de obsolescência do bem – existência de **VRG**.

A empresa arrendatária assume os custos/forma de manutenção e conservação do equipamento e, dependendo dos parâmetros da negociação, poderá ser dispensada a contratação de seguro para o bem, principalmente em casos em que a empresa arrendatária pode adquirir o bem pelo valor residual ou revendê-lo no mercado secundário.

Concluindo, no *Leasing* financeiro, pressupõe então que as contraprestações e demais pagamentos previstos no contrato, devidos pela empresa arrendatária, são normalmente suficientes para que a empresa de *Leasing* recupere o custo do bem arrendado e, adicionalmente, obtenha um retorno sobre os recursos investidos.

Nesta modalidade, as despesas com manutenção, assistência técnica e serviços correlatos à operacionalidade do bem arrendado são de responsabilidade da empresa arrendatária.

III.4.3 - Lease-Back ou Sale Lease-Back

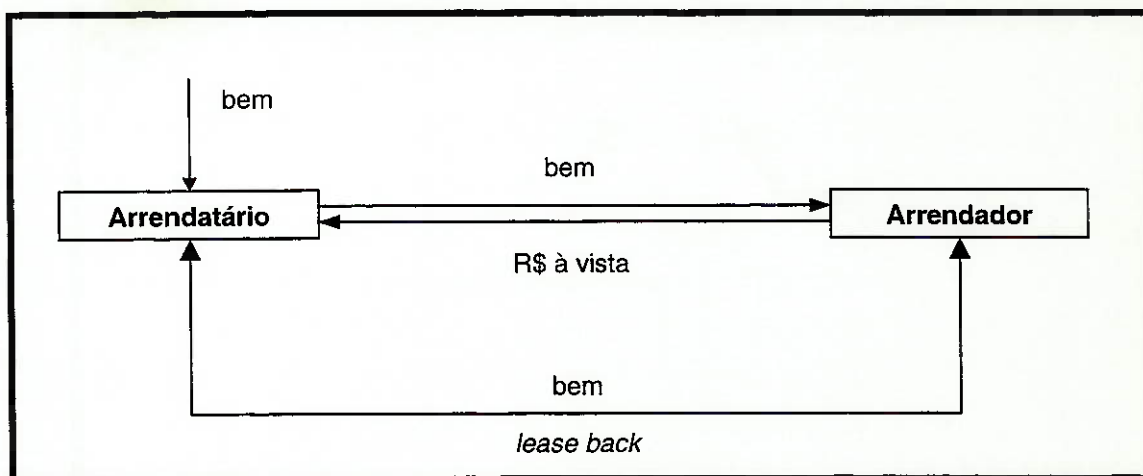


DIAGRAMA DE ESTRUTURA DE OPERAÇÃO DE LEASE BACK OU SALE BACK

Quadro III.4.3.1 – Estrutura de Operação de *Leasing-Back* ou *Sale-Back*

Fonte: elaborado pelo autor

Esta modalidade é caracterizada pelo fato de o bem fazer parte do ativo imobilizado da empresa arrendatária, isto é, a própria empresa arrendatária é o fornecedor ou vendedor do bem. Tal, é uma forma de a empresa viabilizar recursos de longo prazo através da venda de parte de seu ativo imobilizado, com as seguintes características:

- liberação de capital de giro equivalente a praticamente 100% do valor do bem;
- lançamento da prestação do *Leasing* como despesa operacional;
- redução do ativo imobilizado com possibilidade de redução da tributação sobre a receita decorrente do saldo credor da conta de correção monetária;
- opção de compra do bem ao final do contrato pelo valor residual;
- possibilidade de continuar utilizando, normalmente, o bem como numa operação de *Leasing* financeiro ou operacional.

Lease-back é então uma variante do *Leasing* financeiro, em que o fornecedor do bem é a própria empresa arrendatária.

III.5 - Outras Modalidades de *Leasing* Praticadas no Brasil

III.5.1 - *Leasing* de Importação

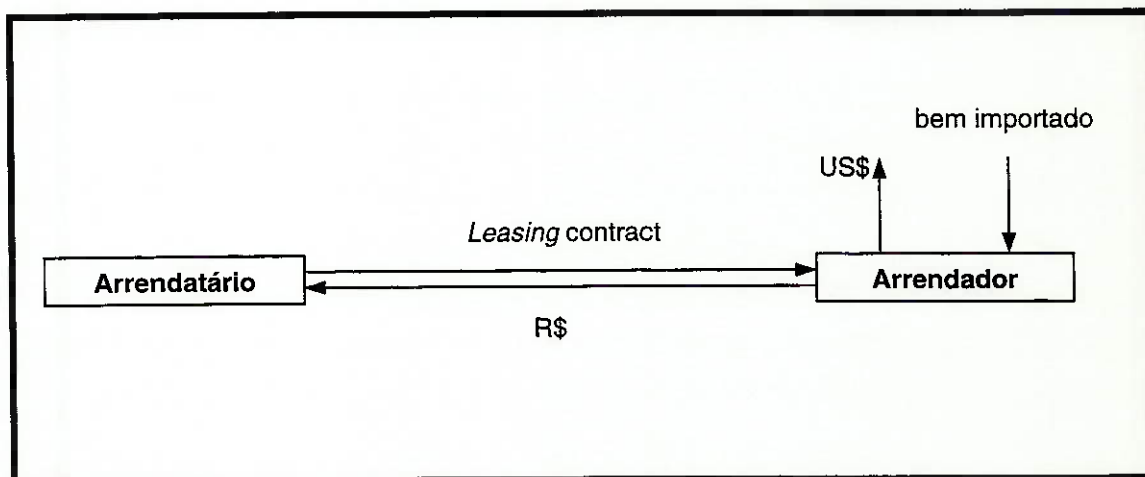


DIAGRAMA DE ESTRUTURA DE OPERAÇÃO DE *LEASING* DE IMPORTAÇÃO

Quadro III.5.1.1 – Estrutura de Operação de *Leasing* de importação

Fonte: elaborado pelo autor

Antiga operação que obedecia a normas da extinta Cacex - Carteira de Comércio Exterior, em que uma empresa de *Leasing* estrangeira arrendava um bem de capital produzido no exterior, sem similar nacional, para empresas arrendatárias sediadas no Brasil. Esta operação foi regulamentada pelo Decreto nº 1.811/80 e na Lei nº 6.099 (artº 16 e 17).

Atualmente a estrutura deste tipo de operação segue o seguinte modelo: uma empresa sediada no país, escolhe, no exterior, os bens que necessita e os mesmos lhe são arrendados por uma Companhia de Arrendamento Mercantil sediada no Brasil. A propriedade do bem, neste caso, é de uma arrendadora nacional, que é responsável pela importação.

O prazo mínimo é de dois anos, mas a operação inclui transporte, despesas aduaneiras e impostos (de importação, IPI e ICMS). As prestações podem ser

pagas em reais convertidos à moeda estrangeira pelo câmbio comercial, adicionando a taxa de juros internacional – fixa ou variável.

O *Leasing* de importação pode ser realizado por bancos nacionais ou estrangeiros que importam o bem e o arrendam ao cliente através de uma empresa de Arrendamento Mercantil.

III.5.2 - *Leasing* Exportação

Operação em que uma empresa de *Leasing* brasileira adquire um bem no mercado interno e o arrenda ao usuário do exterior. Essa operação foi prevista no artigo 20 da Lei nº 6.099/74.

III.5.3 - *Leasing* Agrícola

Operação que visava possibilitar o acesso de agricultores, pessoas físicas e jurídicas, às operações de *Leasing*, na qualidade de empresas arrendatárias.

III.5.4 - *Leasing* Habitacional

Refere-se a um projeto da CEF - Caixa Econômica Federal, que visava viabilizar operações de *Leasing* para pessoas físicas e jurídicas como empresas arrendatárias de imóveis residenciais e comerciais.

III.5.5 - Subarrendamento

Possibilidade de empresas internacionais de *Leasing* arrendarem bens a empresas nacionais arrendatárias do setor que, por sua vez, subarrendam os bens a empresas arrendatárias lotadas no Brasil. Esta operação foi regulamentada pela Resolução nº 980/84 do Banco Central do Brasil.

III.5.6 - *Leasing* para pessoa física

Possibilidade de profissionais liberais, produtores rurais e trabalhadores autônomos contratarem o *Leasing* de máquinas, veículos, equipamentos e implementos agrícolas. Esta operação foi autorizada pela Lei nº 7.132/83.

A empresa de *Leasing* deverá exigir os seguintes documentos do arrendatário:

- de autônomo e profissional liberal: CCM (Cadastro de Contribuinte Municipal) e última parcela do ISS paga;
- de produtor rural: ITR (Imposto Territorial Rural) e última declaração de IR.

III.5.7 – Vendor *Leasing*

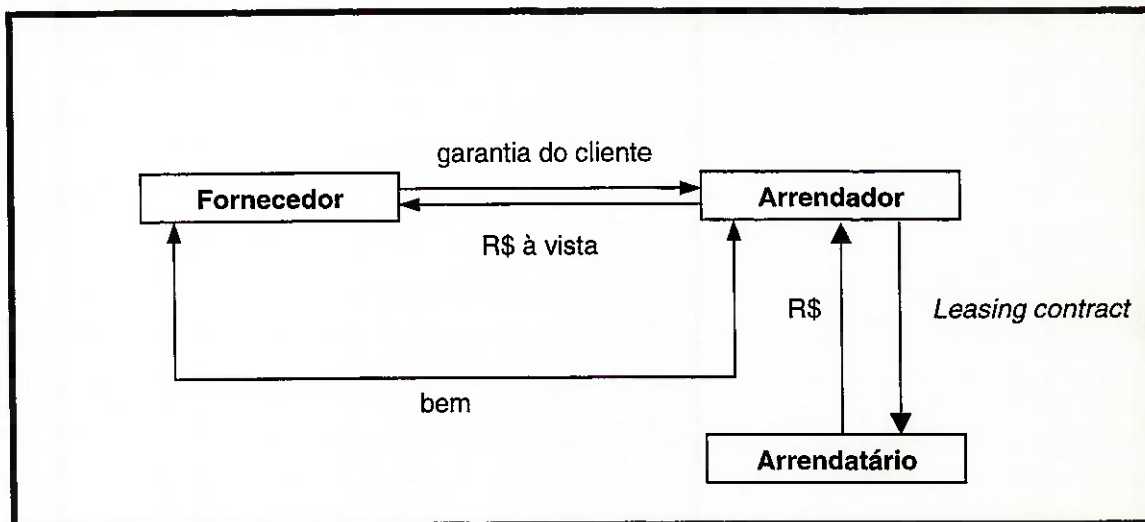


DIAGRAMA DE ESTRUTURA DE OPERAÇÃO DE VENDOR *LEASING*

Quadro III.5.7.1 – Estrutura de Operação de Vendor *Leasing*

Fonte: elaborado pelo autor

Operação em que uma empresa de *Leasing* (arrendadora) financia uma empresa arrendatária, recebendo do fornecedor do bem/serviço a garantia de cumprimento do contrato por parte da arrendatária. Basicamente é o fornecedor “financiado” seu cliente através de um contrato de *Leasing*.

III.6 - Regulamentação e Operacionalização do *Leasing*

III.6.1 - Aspectos da Regulamentação do *Leasing* no Brasil

Um dos objetivos da regulamentação das operações de *Leasing* no Brasil foi o de transformar gastos geradores de lucro inflacionário em despesas dedutíveis do imposto de renda, conforme disposição no artigo 235 do RIR - Regulamento do Imposto de Renda, que considera as prestações pagas ou creditadas por força de contrato de *Leasing* como custo ou despesa operacional da empresa arrendatária.

O *Leasing* foi regulamentado no Brasil pela lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974. As fontes de poder que interferiram, e ainda podem intervir nas operações, são variadas. Coletar todas as resoluções, cartas-circulares, decretos, leis e outros dispositivos normativos, fugiria ao objeto de estudo deste trabalho. Entretanto, podem ser citadas as formas e as fontes de regulamentação que, de alguma forma, legislam acerca do *Leasing* no Brasil:

- Resoluções, Circulares e Cartas-circulares do Banco Central do Brasil;
- Decretos e leis federais complementares;
- Portarias, pareceres normativos, pareceres, instruções normativas e atos declaratórios do Ministério da Fazenda;
- Decreto legislativo do Senado Federal;
- Resoluções do Ministério da Justiça;
- Código Comercial;
- Código de Defesa do Consumidor;
- Leis de Prefeituras Municipais;
- Deliberações e comunicados das Juntas Comerciais dos Estados da Federação;
- Instruções Normativas e Atos Declaratórios da Receita Federal e;
- Comunicados da CVM.

Obs: esta citação da amplitude legislativa e normativa sobre o Leasing tem por objetivo demonstrar o nível e poder de interferência das várias esferas governamentais (federal, estadual e municipal).

III.6.2 - Aspectos Operacionais do *Leasing*

Os aspectos de natureza operacional que regem as operações de *Leasing* no Brasil estão configurados nos seguintes itens:

a) tipo de bem

Podem ser objeto de contrato de *Leasing*, exclusivamente, bens móveis e imóveis, de produção nacional ou estrangeira, adquiridos pela empresa de *Leasing* segundo especificações e **para uso da empresa arrendatária em sua atividade econômica.**

Exemplificando, podem ser objeto de contrato de *Leasing* os seguintes tipos de bens e serviços:

- ativo imobilizado;
- *hardware* e *softwares* básicos e aplicativos;
- serviços diretamente associados ao ativo imobilizado, como instalação, adequação, transporte e assemelhados.

Em dezembro de 1994, a composição da carteira das empresas filiadas a Abel era:

Tipo de Bem	US\$ milhões	Participação (%)
Veículos e afins	8.830	59,5
Máquinas e equipamentos	2.080	14
Equipamentos de informática	2.148	14,5
Outros	1.790	12
Total	14.848	100

Tabela III.6.2.1 – Composição das Carteiras das Empresas de Arrendamento Mercantil

Fonte: *Leasing*, Boletim Abel, Ano XIV, Dez/94

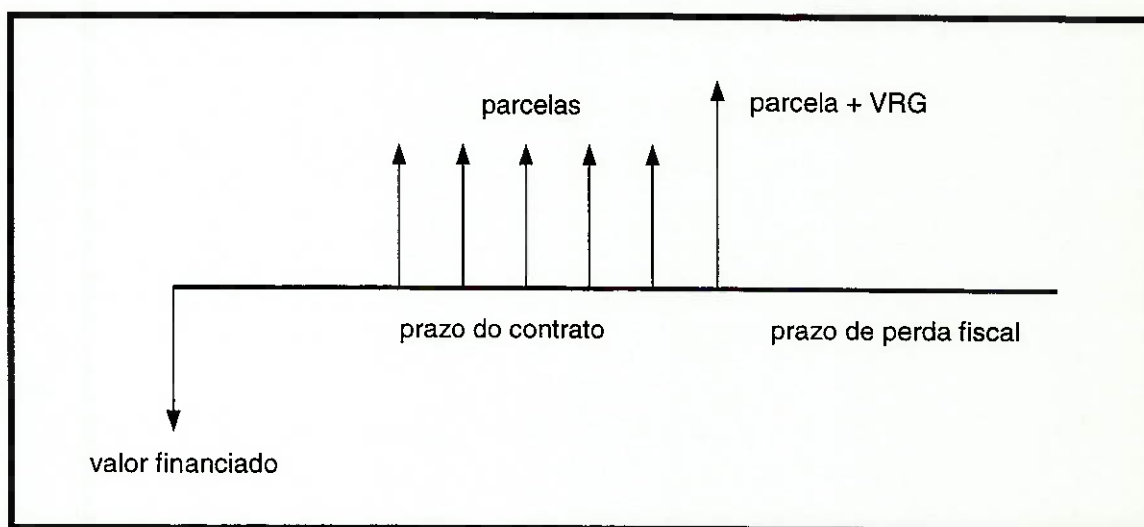
b) prazo da operação

O prazo mínimo legal de contratação de uma operação de *Leasing* é de:

- dois anos para bens depreciables em até cinco anos;
- três anos para os demais bens.

A empresa de *Leasing* geralmente procurará operar com prazo máximo equivalente a 70% do tempo de vida depreciável do bem, estabelecido pela legislação do Imposto de Renda porque, na ocasião da compra, imobilizará e depreciará o bem por um prazo acelerado em 30%.

Valor Residual Garantido deve ser estabelecido de maneira que a perda fiscal do arrendador seja minimizada, pois tal visa não encarecer o custo final da operação de *Leasing*, para o arrendatário, via repasse de perda fiscal⁸.



Quadro III.6.2.1 – Fluxo de pagamentos de uma operação de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

c) valor residual

O valor residual é obrigatório (**exceto para operações de *Leasing* operacional**) e deve ser estabelecido em contrato para que, ao término deste, a empresa arrendatária possa exercer a opção de compra do bem por este valor.

Ele pode ser expresso através de uma percentagem do valor de aquisição, pago à vista junto com a prestação⁹ ou somente no final do contrato.

⁸ Perda Fiscal é como é conhecido o efeito de se pagar o Imposto de Renda antecipadamente, durante o prazo do contrato; para recuperá-lo somente depois, pela dedutibilidade das depreciações (efeito financeiro).

Sob a ótica de uma empresa arrendatária, a prática do pagamento do valor residual em conjunto com a prestação acarretará maior complexidade contábil pelas seguintes razões:

- o *Leasing* confere à empresa arrendatária o direito de usar um ativo imobilizado pelo tempo determinado em contrato sem, entretanto,
- usufruir o direito da posse, evento que impossibilita a imobilização do bem-objeto no momento da contratação, devendo a prestação ser registrada diretamente como despesa do período;
- como o valor residual é uma fração do valor do bem, que confere à empresa arrendatária o direito de optar pela sua posse ao término do contrato, ele se configura, em seu aspecto contábil, num direito futuro, devendo ser registrado, em separado da contraprestação, como ativo¹⁰.

Se as partes interessadas, empresa arrendatária e empresa de *Leasing*, acordarem um valor residual inferior a 1% do valor do bem; poderá ser estabelecido um valor residual simbólico equivalente ao de uma unidade monetária, hoje R\$1,00 (**neste caso, o valor residual garantido estará sendo pago no decorrer da validade do contrato, junto as prestações**).

O valor residual ótimo será aquele que proporcione valor contábil residual igual a zero para a empresa de *Leasing*, **porque um valor residual superior poderá não otimizar as economias fiscais com imposto de renda que a empresa arrendatária poderá obter na operação**, e um valor residual inferior poderá encarecer o custo da operação pelo seu impacto fiscal causado pela perda fiscal da empresa de *Leasing*.

⁹ Nesse caso, o tratamento contábil dado ao valor residual na empresa arrendatária deve ser diferenciado da prestação. A prestação é lançada como despesa operacional, ao passo que o valor residual é um ativo.

¹⁰ Ativo circulante ou realizável a longo prazo, dependendo do período de conversibilidade do direito, até um ano ou acima de um ano, respectivamente.

Uma forma prática¹¹ de obter o valor residual ótimo é dada pela seguinte expressão:

$$Vr = [1 - (n/0,7t)]$$

Equação III.6.2.1 – Fórmula para cálculo do valor residual ótimo

Fonte: elaborada pelo autor

onde:

Vr = valor residual ótimo para a empresa arrendatária.

n = prazo contratual do *Leasing*.

t = prazo de vida útil do bem estabelecido pela legislação do imposto de renda.

0,7t = prazo de depreciação do bem para a empresa de *Leasing*, ou seja, 70% do prazo de depreciação se a empresa arrendatária imobilizasse o bem.

Um exemplo poderá ilustrar melhor esse aspecto. Suponhamos que uma empresa queira adquirir um torno mecânico, cuja vida útil estabelecida pela legislação do imposto de renda é de dez anos, através de uma operação de *Leasing* por um prazo de cinco anos. O valor residual ótimo para a operação será 29%, obtido pela expressão apresentada:

$$Vr = [1 - (5/0,7 \times 10)]$$

$$Vr = 0,2857 \text{ ou } 29\%$$

Caso o valor residual contratado seja diferente de 29%, teremos as seguintes situações:

¹¹ Esta é uma fórmula prática e simples que não será utilizada ao longo do trabalho. A análise em que nos baseamos é mais complexa e envolve interferência entre as operações, considerações a respeito de lucro e caixa e tempo de otimização de resultado.

a) $Vr > 29\%$; o valor a ser amortizado do bem pela empresa arrendatária (através do pagamento das contraprestações) deixaria de obter as economias do imposto de renda porque não se beneficiará integralmente do prazo acelerado de depreciação do bem para a empresa de *Leasing*;

b) $Vr < 29\%$; haverá uma perda contábil para a empresa arrendatária (caso exerça a opção de compra do bem ao final do contrato) resultante da diferença a menor entre o Vr e o valor contábil do bem que não será dedutível de imediato para fins de imposto de renda. Esta diferença deve ser contabilizada como ativo diferido da empresa de *Leasing* e amortizado pelo prazo restante acelerado da depreciação que, no exemplo, seria de dois anos¹². Como a perda contábil não será reconhecida de imediato, mas ao longo do tempo, tal implicará em uma perda fiscal para a empresa de *Leasing*, que será imediatamente repassada à empresa arrendatária através de uma taxa de juros maior, resultando na elevação do valor das contraprestações.

d) prestação do Leasing

Dentre as inúmeras maneiras existentes para se amortizar o valor principal de um empréstimo (Hazzan e Pompeo, 1986), o mercado de *Leasing* normalmente utiliza a tabela **Price**¹³ para o cálculo do valor da prestação. Entretanto, alguns contratos podem também utilizar o **Sistema SAC**¹⁴. É importante que o método do cálculo das prestações conste do contrato de *Leasing*.

¹² Prazo de depreciação acelerada de sete anos menos prazo do *Leasing* de cinco anos

¹³ A origem do nome Tabela Price vem do matemático inglês que a concebeu no século passado, Richard Price. Neste sistema de amortização, as prestações são iguais e consecutivas, a partir do momento em que começam a ser amortizadas. As amortizações são crescentes e o valor dos juros decrescentes.

¹⁴ O sistema SAC consiste em fazer com que todas as amortizações sejam iguais; assim, o valor da prestação e dos juros é decrescente, pois este incide sobre o saldo devedor.

Fórmula de Cálculo da Prestação do Leasing pela Tabela Price

$$P e = \frac{V b - \frac{V r}{(1 + i)^n}}{\frac{[(1 + i)^n - 1]}{i(1 + i)^n}} \cdot \frac{1}{1 - ISS \%}$$

Equação III.6.2.2 – Fórmula para cálculo de prestação de *Leasing* (Tabela Price)

Fonte: elaborada pelo autor

onde:

Pe = prestação do *Leasing*;

Vb = valor do bem;

Vr = valor residual;

i = taxa de juros que a empresa de *Leasing* cobrará na operação;

n = prazo contratado da operação;

ISS% = percentual do encargo com ISS sobre a operação.

Como foi
deduzida?

e) encargos dos contratos de Leasing

Basicamente três tipos de encargos são considerados nos contratos de *Leasing*:

- **Taxa de abertura de crédito (TAC):** é cobrado eventualmente em casos especiais, quer por conveniência do usuário, que deseja diminuir o valor do bem financiado; quer seja por questões de aprovação de crédito por parte da sociedade arrendadora, que exige o pagamento inicial equivalente a uma “entrada” na assinatura do contrato.

- **Taxa de compromisso ou taxa de adiantamento:** é um tipo de encargo, previsto em quase todos os contratos utilizados pelas sociedades arrendadoras. Basicamente, ocorre nas operações em que as liberações de pagamentos aos fornecedores ocorrem em datas diferentes da que inicia o prazo de arrendamento. A taxa de compromisso normalmente é cobrada mensalmente pelas arrendadoras, havendo casos em que a mesma é cobrada no início do prazo de arrendamento, ou então incorporada ao custo do bem, para efeito do cálculo de aluguéis. Este tipo de encargo equivale a um percentual mensal do valor dos adiantamentos efetuados pela empresa de arrendamento mercantil, até o início do prazo do arrendamento, acrescido de variação cambial.

- **Taxa de arrendamento ou aluguel ou contraprestação de arrendamento:** é em geral cobrada mensalmente, sendo que a periodicidade máxima permitida é a semestral. É calculada geralmente como um percentual do custo da aquisição dos bens arrendados, incluídos todos os encargos suportados pela arrendadora e adicionando-se, eventualmente, a taxa de compromisso não paga pela arrendatária. O percentual para a base de cálculo de aluguel pode ser fixo durante o prazo do contrato, como também pode ser um percentual obtido através de uma fórmula matemática que leva em conta as taxas de juros internacionais. Cabe lembrar que estas contraprestações são dedutíveis do lucro tributável como despesa de *Leasing*.

III.7 - Vantagens e Desvantagens do *Leasing*

O *Leasing*, do ponto de vista da empresa arrendatária, possui vantagens que, em determinadas situações, podem ser polêmicas. Algumas são quantitativas e facilmente alocáveis num fluxo de caixa para análise, outras, de ordem qualitativa, também devem ser observadas no processo de análise.

III.7.1 - Vantagens

- Dedutibilidade de todos os pagamentos¹⁵ com o *Leasing*, para fins de imposto de renda.
- Pode ser feito *Leasing* de qualquer tipo de bem: nacional, importado, novo, usado etc. Algumas outras formas de financiamento podem especificar restrições, como índice de nacionalização, procedência do bem etc.
- Financiamento de 100% do bem.
- A empresa arrendatária pode usufruir o benefício fiscal da empresa de *Leasing* (aceleração da depreciação, utilizando apenas 70% do prazo de sua vida útil estabelecido pela legislação do imposto de renda).
- Minimiza despesas de administração e controle na empresa arrendatária, como depreciação, correção e reavaliação de ativos.
- Financiamento de longo prazo por definição legal, atualmente dificilmente encontrado no mercado.
- Flexibilidade de planos: prazos de dois a dez anos, prestações mensais, trimestrais ou semestrais e valor residual pago no início, parcelado (em conjunto com a contraprestação) ou no final. O *Leasing* pode ser utilizado com mais eficiência no *profit planning* da empresa, porque através dele despesas poderão ser antecipadas, predimensionando os lucros.
- Além do bem, poderão ser incluídos no contrato de *Leasing* serviços correlatos, como despesas de transporte, instalação etc.

¹⁵ Exceto o valor residual.

-
- O valor residual pode ser estabelecido de forma que maximize os efeitos fiscais e contábeis da operação, ou seja, variando de 1% a 100% do custo do bem.
 - Para empresas multinacionais evita a posse dos bens e conseqüentemente não incorrem no risco de expropriações e nacionalizações, durante períodos politicamente instáveis.
 - Possibilita à empresa arrendatária melhores condições de preço na aquisição do bem, porque a empresa de *Leasing* realizará o pagamento a vista ao fornecedor.
 - Não imobilização do bem, podendo incorrer num saldo credor menor de correção monetária (lucro inflacionário), porque o *Leasing* não é contabilizado como aquisição. Quando o *Leasing* for comparado com uma compra financiada ou a vista, propicia uma economia adicional de imposto de renda, pois a empresa arrendatária não imobilizando o bem, também não aumenta o valor contábil e, portanto, não sofre redução no saldo das variações monetárias, que é um item dedutível do lucro tributável.
 - Evita o risco de obsolescência do bem, permitindo a utilização de bens com tecnologia mais atualizada.
 - Libera recursos próprios não investidos na aquisição do bem para sua atividade principal: capital de giro, aquisição de outros ativos etc.
 - Agilidade na contratação. Atualmente algumas empresas de *Leasing* possuem alto nível de informatização e pulverização de pontos de contratação, principalmente aquelas ligadas a bancos com muitas agências. Outras formas de financiamento geralmente são mais demoradas e burocratizadas. Esta agilidade pode concretizar uma compra em tempo hábil para usufruir descontos especiais ou solucionar casos de emergência.
 - No *Leasing*, todos os encargos e custos da operação são determinados na assinatura do contrato. A empresa arrendatária não terá surpresas no futuro com possíveis ônus indiretos incidindo sobre a operação. É importante salientar que, em operações de financiamento onde há obrigatoriedade de reciprocidade através de saldo médio, seguros etc. ou garantia de duplicatas, a empresa arrendatária estará deixando de ser remunerada por saldos financeiros não utilizados, representando um ônus financeiro indireto difícil de ser quantificado.

III.7.2 - Desvantagens

- O contrato de *Leasing* não é rescindível, a não ser em algumas situações previstas pelo Banco Central.
- Como o bem não é de propriedade da empresa arrendatária, ele não poderá ser alienado ou oferecido em garantia colateral para outras operações.
- Incidência de ISS sobre as contraprestações. A maioria das empresas de *Leasing* deslocaram suas sedes para municípios onde a tributação deste imposto é menor (ex.: Barueri, estado de São Paulo). Portanto, no processo de cotação de uma operação de *Leasing*, é importante saber em qual município está lotada a sede da empresa de *Leasing* porque o diferencial de ISS pode alterar o custo do financiamento.

Estruturas Contábeis

IV – Estrutura de Contábil – CDC e *Leasing*

IV.1 - O Modelo de Crédito Direto ao Consumidor (CDC)

IV.1.1 - Dados de entrada

Os dados de entrada para a realização de uma operação de CDC são os seguintes:

<u>Financiamento</u>	Valor do dinheiro que será emprestado ao cliente, que este efetivamente recebe.
<u>Outras Inclusões</u>	Possíveis inclusões na operação.
<u>Taxa de Aplicação (CDI)</u>	Taxa de aplicação do caixa da financeira.
<u>Taxa de Custo (custo de captação)</u>	Custo de captação mensal da financeira do valor financiado.
<u>Taxa de Juros</u>	Juros mensal incidente na operação.
<u>Prazo</u>	Prazo, em meses, da operação.

Quadro IV.1.1.1 – Dados de entrada para operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

IV.1.2 - Ativo

Ativo é o conjunto de Bens e Direitos possuídos por uma empresa em determinada data. O termo *ativo* está relacionado ao patrimônio da empresa que é aplicado para a obtenção de rendas. Neste sentido, podemos associar este termo ao conceito de *investimento*, ou seja, o *custo* total dos recursos empregados para a geração de benefícios futuros representados pelas rendas.

IV.1.2.1 - Contas de Ativo

A soma das contas a seguir compõem o **ativo** no modelo.

<u>Caixa</u>	Dinheiro disponível em conta corrente na operação em estudo. Ocorre geração de <i>receita de aplicação de caixa</i> mensal.
<u>Financiamento</u>	Valor total a receber ao longo do contrato devido a operação de CDC.
<u>Rendas a apropriar</u>	Valor total a apropriar ao longo do contrato.
<u>Antecipação Imposto de Renda</u>	Antecipação acumulada feita mensalmente de IR exigida por lei.
<u>Antecipação Contribuição Social</u>	Antecipação acumulada feita mensalmente de CS exigida por lei.
<u>Antecipação de PIS</u>	Antecipação acumulada feita mensalmente de PIS exigida por lei.

Quadro IV.1.2.1.1 – Ativos em operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

IV.1.3 - Passivo

Passivo é o conjunto de Obrigações e Patrimônio Líquido possuídos por uma empresa em determinada data. O termo *passivo* está relacionado às fontes (internas e externas) que financiam as aquisições, que estão avaliadas por seus *custos* (valores de aquisição).

IV.1.3.1 - Contas de Passivo

A soma das contas a seguir compõem o *passivo* no modelo.

<u>Captação de recursos</u>	Recursos captados no mercado para efetuar a operação de <i>financiamento (Funding)</i> . Ocorre geração de <i>custo de captação</i> .
<u>Imposto renda</u>	Tributação Federal devida que incorre na operação.
<u>Contribuição Social</u>	Contribuição Federal devida que incorre na operação.
<u>PIS</u>	Valor de PIS devido a ser pago no mês seguinte.
<u>Patr. Líquido</u>	Lucros ou prejuízos acumulados ao longo da operação.

Quadro IV.1.3.1.1 – Passivos em operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

IV.1.4 - Resultado Mensal

O Resultado Mensal fornece o resultado que a operação irá gerar, especificamente, em cada mês.

IV.1.4.1 - Contas de Resultado

A soma das contas a seguir compõem o **Resultado** no modelo:

<u>Rendas de Financiamento</u>	Receita mensal devido à prestação paga pelo cliente
<u>Rec. Aplic. Caixa</u>	Receita gerada mensalmente devido a permanência de dinheiro na conta <i>caixa</i> durante o mês em questão, que é aplicado a CDI.
<u>Custo de Captação</u>	Despesa gerada mensalmente devido a <i>captação de recursos</i> existente durante o mês em questão, com juros de CDI.
<u>PIS</u>	Valor de PIS devido neste mês e que será pago no mês seguinte.
<u>Imposto de Renda</u>	Tributação Federal mensal que incorre na operação.
<u>Contribuição Social</u>	Contribuição Federal mensal que incorre na operação.

Quadro IV.1.4.1.1 – Contas de resultado em operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

IV.1.5 - Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa envolve os pagamentos e recebimentos efetuados em dinheiro no mês em consideração.

IV.1.5.1 - Dinâmica do Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa mensal envolve os eventos a seguir:

<u>Saldo anterior</u>	Valor que permaneceu em caixa ao final do mês anterior ao considerado.
<u>Rendimento de aplicação</u>	Rendimento de aplicação do <i>saldo anterior</i> .
<u>Captação de Recursos</u>	Dinheiro de recursos captados no mercado.
<u>Financiamento</u>	É o valor que foi financiado para o cliente
<u>Liquidação de empréstimo</u>	Situação onde ocorre a liquidação dos recursos captados no mercado.
<u>Recebimento de PMT</u>	Valor recebido do cliente como prestação mensal total
<u>Imposto Renda</u>	Pagamento de Imposto de Renda, seja antecipação mensal ou pagamento de exercício (março do ano seguinte).
<u>Contr. Social</u>	Pagamento de Contribuição Social, seja antecipação mensal ou pagamento de exercício (março do ano seguinte).
<u>PIS</u>	Pagamento do PIS devido do mês anterior.
<u>TOTAL</u>	Caixa ao final do mês em consideração.

Quadro IV.1.5.1.1 – Fluxo de caixa para operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

IV.1.6 - Impostos e Contribuições

A tributação da operação de *Leasing* envolve alguns diferentes tipos de impostos e contribuições. A seguir procuraremos explicar como é efetuado o *cálculo dos impostos e seu pagamento*.

IV.1.6.1 - Cálculos

IV.1.6.1.1 - Cálculo do Imposto de Renda

O cálculo do Imposto de Renda envolve as seguintes contas:

<u>Lucro real antes do IR</u>	Lucro acumulado do ano. Acumulando a conta <i>resultado mensal</i> antes dos impostos.
<u>Comp. prej. Fiscal</u>	Caso a conta <i>lucro real</i> seja positiva pode-se compensar prejuízos fiscais provenientes de ano anterior e de outras operações, limitado em 30% da conta de <i>lucro real</i> .
<u>Base de cálculo do IR</u>	Soma das contas <i>Lucro real antes do IR</i> e <i>Comp. prej. Fiscal</i>
<u>Imposto Acumulado</u>	Se a <i>base de cálculo (item anterior)</i> for positiva então o imposto é igual a 15% da <i>base de cálculo</i> mais 10% sobre o que passar de R\$240.000,00 ao ano. Por simplificação, o IR calculado é 25%. Se a base for negativa, o imposto é igual a zero.
<u>Imposto mês</u>	Calculado da mesma forma do que o anterior, porém leva em consideração apenas os resultados do mês.

Quadro IV.1.6.1.1.1 – Contas de IR para operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

IV.1.6.1.2 - Cálculo da Contribuição Social

O cálculo da Contribuição Social envolve as seguintes contas:

<u>Lucro real</u>	Lucro acumulado do ano. Acumulando a conta <i>resultado mensal</i> (item IV.1.4.1) antes dos impostos.
<u>Base de cálculo</u>	Conta <i>Lucro real</i>
<u>Contribuição Acumulada</u>	Se a <i>base de cálculo (item anterior)</i> for positiva então a contribuição é igual a 18% da <i>base de cálculo</i> , senão a contribuição é igual a zero.
<u>Contribuição no mês</u>	Calculado da mesma forma do que o anterior, porém leva em consideração apenas os resultados do mês.

Quadro IV.1.6.1.2.1 – Contas de Contribuição Social para operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

IV.1.6.1.3 - Cálculo do PIS

O PIS é calculado como 5% do Imposto de Renda de 15%, e é dedutível da base desse imposto.

IV.1.6.2 - Pagamentos

IV.1.6.2.1 - Pagamento de PIS

O pagamento de PIS devido no mês é sempre pago no mês seguinte.

IV.1.6.2.2 - Pagamento de Imposto de Renda

O pagamento não é mensal e é acumulado durante o ano. Porém realizam-se antecipações mensais exigidas por lei que são iguais ao menor valor entre:

- a) o imposto devido no mês,
- b) a diferença entre o valor devido no ano e o que já foi antecipado e;
- c) 25% de 16% da *receita bruta* (soma das contas *Rendas de Financiamento e Rec. Aplic. Caixa* do item IV.1.4.1) no mês (lucro presumido).

O pagamento do Imposto de Renda devido no ano é sempre feito em março do ano seguinte e neste, desembolsa-se a diferença entre o imposto devido e o que já foi antecipado.

IV.1.6.2.3 - Pagamento de Contribuição Social

O pagamento não é mensal e é acumulado durante o ano. Porém realizam-se antecipações mensais exigidas por lei que são iguais ao menor valor entre:

- a) a contribuição devida no mês,
- b) a diferença entre o valor devido no ano e o que já foi antecipado e;
- c) 18% de 12% da *receita bruta* (soma das contas *Rendas de Financiamento, Rec. Aplic. Caixa* do item IV.1.4.1) no mês (lucro presumido).

O pagamento da Contribuição Social devida no ano é sempre feito em março do ano seguinte e neste, desembolsa-se a diferença entre a contribuição devida e o que já foi antecipado.

IV.1.7 - Exemplo

A seguir é apresentado o modelo simples com um exemplo de operação. Os dados da operação são os seguintes:

Valor do financiamento:	10.000,00
Prazo:	3 meses
Taxa de custo (captação):	2,00% ao mês
Taxa de CDI:	1,50% ao mês
Taxa de juros:	3,00% ao mês
Prestação mensal total:	3.535,30

Dados do exemplo:

mês	0	1	2	3	4
Caixa	0,00	3.535,30	7.717,36	10.756,30	93,07
Financiamento	10.605,91	7.070,61	3.535,30	0,00	0,00
Rendas a Apropriar	-605,91	-305,91	-102,97	0,00	0,00
Antecipação de IR	0,00	0,00	4,00	6,08	6,14
Antecipação de CS	0,00	0,00	2,16	3,28	3,32
Antecipação de PIS	0,00	0,00	0,12	0,18	0,18
ATIVO TOTAL	10.000,00	10.300,00	10.555,97	10.765,70	102,72
Captação de Rec.	10.000,00	10.200,00	10.404,00	10.612,08	0,00
Imposto de Renda	0,00	24,81	37,71	38,12	25,49
Contribuição Social	0,00	17,87	27,15	27,45	18,35
PIS	0,00	0,74	1,13	1,14	0,76
Patrimônio Líquido	0,00	56,58	85,98	86,91	58,11
PASSIVO TOTAL	10.000,00	10.300,00	10.555,97	10.765,70	102,72
Rendas de Financ.	0,00	300,00	202,94	102,97	0,00
Receita de Aplic.	0,00	0,00	53,03	106,76	161,34
Custos de Capt.	0,00	-200,00	-204,00	-208,08	-212,24
PIS	0,00	-0,74	-0,39	-0,01	0,38
RESULT. MENSAL	0,00	99,26	51,58	1,64	-50,52
Imposto de Renda	0,00	-24,81	-12,90	-0,41	12,63
Contribuição Social	0,00	-17,87	-9,28	-0,29	9,09
RES. APOS IMP.	0,00	56,58	29,40	0,93	-28,80
Fluxo de Caixa					
Saldo Anterior	0,00	0,00	3.535,30	7.117,36	10.756,15
Rendimento de Aplic.	0,00	0,00	53,03	106,76	161,34
Capt. de Recursos	10.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Financiamento	-10.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquidação emprést.	0,00	0,00	0,00	0,00	-10.824,32
Recebimento de PMT	0,00	3.535,30	3.535,30	3.535,30	0,00
Imposto de Renda	0,00	0,00	-4,00	-2,08	-0,07
Contribuição Social	0,00	0,00	-2,16	-1,12	-0,04
PIS	0,00	0,00	-0,12	-0,06	-0,00
TOTAL	0,00	3.535,30	7.117,36	10.756,15	93,17

Tabela IV.1.7.1 – Fluxo de caixa para operações de CDC

Fonte: elaborada pelo autor

Obs - As contas que não foram explicitadas aqui são apenas auxiliares nos cálculos no modelo, não representando eventos de significativa importância.

IV.2. - O Modelo de *Leasing*

IV.2.1 - Dados de entrada

Os dados de entrada para a realização de uma operação de *Leasing* são os seguintes:

<u>Preço total do veículo</u>	Valor total do veículo
<u>Despesa de registro</u>	Possíveis despesas de registro
<u>Outras Inclusões</u>	Outras possíveis inclusões
<u>Valor Residual Garantido</u>	Parte do financiamento correspondendo ao valor do veículo
<u>Valor Residual Antecipado</u>	Parte do valor residual que é pago no início do contrato
<u>Valor Residual Final</u>	Parte do valor residual a ser pago no final do contrato
<u>Taxa de aplicação (CDI)</u>	Taxa de aplicação do caixa da financeira.
<u>Taxa de custo (custo de captação)</u>	Custo de captação mensal da financeira do valor financiado.
<u>Taxa de juros</u>	Juros mensal incidente na operação.
<u>Prazo</u>	Prazo em meses da operação.
<u>Vida útil do bem</u>	Vida útil contábil do bem arrendado

Quadro IV.2.1.1 – Dados de entrada para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.2 - Ativo

O termo *ativo*, como foi definido do item IV.1.2, é o conjunto de Bens e Direitos de uma empresa numa determinada data.

IV.2.2.1 - Contas de Ativo

A soma das contas a seguir compõem o **ativo** no modelo.

<u>Caixa</u>	Dinheiro disponível em conta corrente na operação em estudo. Ocorre geração de <i>receita de aplicação de caixa</i> mensal.
<u>Arrendamentos a Receber</u>	Valor total do arrendamento (aluguel) a receber ao longo do contrato.
<u>Rendas a apropriar</u>	Contra-conta de ativo de <i>Arrendamentos a Receber</i> .
<u>Valor Residual a Realizar</u>	Valor total do <i>Valor Residual Garantido</i> a receber antecipado, ao longo ou ao final do contrato.
<u>Valor Residual a Balancear</u>	Contra-conta de ativo de <i>Valor Residual a Balancear</i> .
<u>Crédito Tributário IR</u>	Crédito tributário acumulado gerado mensalmente.
<u>Crédito Tributário CS</u>	Crédito tributário acumulado gerado mensalmente.
<u>Antecipação Imposto de Renda</u>	Antecipação acumulada feita mensalmente de IR exigida por lei.
<u>Antecipação Contribuição Social</u>	Antecipação acumulada feita mensalmente de CS exigida por lei.
<u>Antecipação de PIS</u>	Antecipação acumulada feita mensalmente de PIS exigida por lei .

<u>Imobilizado</u>	Valor do objeto do arrendamento que permanece em poder da empresa até o fim do contrato.
<u>Deprec. Acumulada</u>	Depreciação (perda de valor contábil) que o imobilizado irá sofrendo ao longo do contrato.
<u>Perdas a amortizar</u>	Valor do prejuízo contábil ao final do contrato. Se, no final do contrato, o valor total de VRG recebido for menor que a depreciação do bem, então são contabilizadas perdas que serão amortizadas mensalmente até o final da vida útil do bem.
<u>Amortização</u>	Amortização mensal das perdas a amortizar.
<u>Ajuste</u>	Insuficiência ou superveniência acumulada de depreciação.

Quadro IV.2.2.1.1 – Ativos em operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.3 – Passivo

O termo *passivo*, como foi definido do item IV.1.3, é o conjunto de Obrigações e Patrimônio Líquido de uma empresa numa determinada data. São as fontes dos recursos da empresa.

IV.2.3.1 - Contas de Passivo

A soma das contas a seguir compõem o **passivo** no modelo.

<u>Captação de recursos</u>	Recursos captados no mercado para efetuar a compra do imobilizado (<i>Funding</i>). Ocorre geração de <i>custo de captação</i> .
<u>VRG</u>	Valor Residual Garantido recebido (antecipado, diluído ou ao final do contrato) do cliente para este realizar sua opção de compra ao término do contrato.
<u>Imposto renda</u>	Tributação Federal devida que incorre na operação.
<u>Contribuição Social</u>	Contribuição Federal devida que incorre na operação.
<u>Imposto Diferido</u>	Parte do Imposto de Renda devido aos ajustes, a ser pago no final do contrato.
<u>PIS</u>	Valor de PIS devido a ser pago no mês seguinte.
<u>Patr. Líquido</u>	Lucros ou prejuízos acumulados ao longo da operação.

Quadro IV.2.3.1.1 – Passivos em operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.4 - Resultado Mensal

O Resultado Mensal fornece o resultado que a operação irá gerar, especificamente, em cada mês.

IV.2.4.1 - Contas de Resultado

A soma das contas a seguir compõem o **Resultado** no modelo.

<u>Rendas de arrend.</u>	Parte da prestação mensal total que representa o valor do arrendamento.
<u>Ajuste</u>	Despesa ou receita de insuficiência ou superveniência de depreciação, calculada no mês.
<u>Rec. Aplic. Caixa</u>	Receita gerada mensalmente devido a permanência de dinheiro na conta <i>caixa</i> durante o mês em questão, que é aplicado a CDI.
<u>Custo de Captação</u>	Despesa gerada mensalmente devido a <i>captação de recursos</i> existente durante o mês em questão, com juros de CDI.
<u>Depreciação</u>	Depreciação mensal (perda de valor contábil) que o imobilizado irá sofrendo ao longo do contrato. É calculada dividindo-se o valor do bem pela sua vida útil.
<u>Amortização</u>	Valor de Perdas a Amortizar que é amortizado do mês
<u>Result. na venda</u>	Valor do Resultado da soma do VRG total recebido, menos a depreciação acumulada, na data do final do contrato.
<u>ISS</u>	Imposto sobre serviços. É calculado com uma alíquota de 0,5% sobre as <i>rendas de arrendamento</i> .
<u>PIS</u>	Valor de PIS devido neste mês e que será pago no mês seguinte.

<u>Imposto de Renda</u>	Tributação Federal mensal que incorre na operação.
<u>Contribuição Social</u>	Contribuição Federal mensal que incorre na operação.
<u>Imposto diferido</u>	Imposto de Renda devido aos ajustes, a ser pago no final do contrato.
<u>Crédito Tributário IR</u>	Crédito gerado quando existe base de cálculo mensal de IR negativa (prej. Fiscal) e compensado quando a base torna-se positiva.
<u>Crédito Tributário CS</u>	Crédito gerado quando existe base de cálculo mensal de CS negativa (prej. Fiscal) e compensado quando a base torna-se positiva.

Quadro IV.2.4.1.1 – Contas de resultado em operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.5 - Ajuste Acumulado

O ajuste é definido como sendo a insuficiência (se ele for negativo) ou superveniência (se ele for positivo) acumulada de *depreciação* (item IV.2.4.1). Visa equilibrar os efeitos de depreciação, de pagamento de valor residual, do pagamento de arrendamento e da existência dos juros na operação.

IV.2.5.1 - Contas do Ajuste Acumulado

A soma das contas a seguir compõem o **Ajuste Acumulado** no modelo.

<u>PV Prestações + VRG final</u>	Valor presente de todas as prestações mensais totais a serem pagas.
<u>VRG</u>	Valor Residual Garantido Acumulado.
<u>(-) Valor Contábil</u>	Valor do bem no presente mês. Tal bem sofre <i>depreciação mensal</i> .

Quadro IV.2.5.1.1 – Contas de ajuste para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.6 - Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa envolve os pagamentos e recebimentos efetuados em dinheiro no mês em consideração.

IV.2.6.1 - Dinâmica do Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa mensal envolve os eventos a seguir:

<u>Saldo anterior</u>	Valor que permaneceu em caixa ao final do mês anterior ao considerado.
<u>Rendimento de aplicação</u>	Rendimento de aplicação do <i>saldo anterior</i> .
<u>Captação de Recursos</u>	Dinheiro de recursos captados no mercado.
<u>Pagamento de fornecedor</u>	Pagamento devido a compra do imobilizado (à vista).
<u>Liquidação de empréstimo</u>	Situação onde ocorre a liquidação dos recursos captados no mercado.
<u>Receb. de Contraprestação</u>	Recebimento da parte da prestação mensal total referente ao arrendamento.
<u>Recebimento de VRG</u>	Recebimento da parte da prestação mensal total referente a opção de compra.
<u>Imposto Renda</u>	Pagamento de Imposto de Renda, seja antecipação mensal ou pagamento de exercício (março do ano seguinte).
<u>Contr. Social</u>	Pagamento de Contribuição Social, seja antecipação mensal ou pagamento de exercício (março do ano seguinte).
<u>ISS</u>	Pagamento de ISS do mês.
<u>PIS</u>	Pagamento do PIS devido do mês anterior.
<u>Total</u>	Caixa ao final do mês em consideração.

Quadro IV.2.6.1.1 – Fluxo de caixa para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.7 - Impostos e Contribuições

A tributação da operação de *Leasing* envolve alguns diferentes tipos de impostos e contribuições. A seguir procuraremos explicar como é efetuado o *cálculo dos impostos e seu pagamento*.

IV.2.7.1 - Cálculos

IV.2.7.1.1 - Cálculo do Imposto de Renda

O cálculo do Imposto de Renda envolve as seguintes contas.

<u>Lucro antes do IR</u>	Lucro acumulado do ano. Acumulando a conta <i>resultado mensal</i> (item IV.2.4) antes dos impostos.
<u>Adições</u>	Igual ao ajuste acumulado com sinal oposto se este for negativo.
<u>Exclusões</u>	Igual ao ajuste acumulado com sinal oposto se este for positivo.
<u>Lucro real</u>	Soma das contas <i>Lucro antes do IR, Adições e Exclusões</i> .
<u>Comp. Prej. Fiscal</u>	Caso a conta <i>lucro real</i> seja positiva pode-se compensar prejuízos fiscais provenientes de ano anterior e de outras operações, limitado em 30% da conta de <i>lucro real</i> .
<u>Base de cálculo do IR</u>	Soma das contas <i>Lucro real</i> e <i>Comp. Prej. Fiscal</i> .
<u>Imposto Acumulado</u>	Se a <i>base de cálculo</i> (item anterior) for positiva então o imposto é igual a 25% da <i>base de cálculo</i> , senão, o imposto é igual a zero.
<u>Imposto mês</u>	Calculado da mesma forma do que o anterior, porém leva em consideração apenas os resultados do mês.

Quadro IV.2.7.1.1.1 – Contas de IR para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.7.1.2 - Cálculo do Crédito Tributário - IR

O cálculo do Crédito Tributário envolve as seguintes contas.

<u>Prejuízo</u>	Valor da <i>base de cálculo IR</i> , quando esta é negativa, mais o prejuízo fiscal anterior. (acumulado).
<u>Imposto</u>	O valor de crédito tributário é igual a 25% do <i>prejuízo</i> .
<u>Imposto mês</u>	Esta conta apresenta-se negativa quando estamos criando créditos tributários e positiva quando tais créditos estão sendo compensados no mês em consideração.

Quadro IV.2.7.1.2.1 – Contas de ajuste para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.7.1.3 - Cálculo da Contribuição Social

O cálculo da Contribuição Social envolve as seguintes contas:

<u>Lucro Real</u>	Lucro acumulado do ano. Acumulando a conta <i>resultado mensal</i> (item IV.2.4) antes dos impostos.
<u>Comp. Prej. Fiscal</u>	Caso a conta <i>lucro real</i> seja positiva pode-se compensar prejuízos fiscais provenientes de ano anterior e de outras operações, limitado em 30% da conta de <i>lucro real</i> .
<u>Base de cálculo</u>	Soma das contas <i>Lucro real</i> e Comp. Prej. Fiscal.

<u>Contribuição Acumulada</u>	Se a <i>base de cálculo (item anterior)</i> for positiva então a contribuição é igual a 18% da <i>base de cálculo</i> , senão a contribuição é igual a zero.
<u>Contribuição no mês</u>	Calculado da mesma forma do que o anterior, porém leva em consideração apenas os resultados do mês.

Quadro IV.2.7.1.3.1 – Contas de Contribuição Social para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.7.1.4 - Cálculo do Crédito Tributário - CS

O cálculo do Crédito Tributário envolve as seguintes contas:

<u>Prejuízo</u>	Valor da <i>base de cálculo</i> de Contribuição Social, quando esta é negativa, mais o prejuízo fiscal anterior (acumulado).
<u>Contribuição</u>	O valor de crédito tributário é igual a 18% do <i>prejuízo</i> .
<u>Contribuição mês</u>	Esta conta apresenta-se negativa quando estamos criando créditos tributários e positiva quando tais créditos estão sendo compensados no mês em consideração.

Quadro IV.2.7.1.4.1 – Contas de Crédito Tributário para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.7.1.5 - Cálculo do Imposto Diferido

O cálculo do Imposto Diferido envolve as seguintes contas:

<u>Base de cálculo</u>	Ajuste acumulado no ano (item IV.2.5).
<u>Imposto</u>	Valor do Imposto Diferido acumulado durante o ano. O cálculo é igual ao do IR.
<u>Imposto mês</u>	Valor mensal do Imposto

Quadro IV.2.7.1.5.1 – Contas de imposto para operações de *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

IV.2.7.2 - Pagamentos

IV.2.7.2.1 - Pagamento de ISS

O pagamento de ISS devido no mês é sempre realizado no mesmo mês.

IV.2.7.2.2 - Pagamento de PIS

O pagamento de PIS devido no mês é sempre pago no mês seguinte. O PIS a ser pago é igual a 5% do valor do Imposto de Renda Antecipado.

IV.2.7.2.3 - Pagamento de Imposto de Renda

O pagamento não é mensal e é acumulado durante o ano. Porém realizam-se antecipações mensais exigidas por lei que são iguais ao menor valor entre:

- a) o imposto devido no mês;
- b) a diferença entre o valor devido no ano e o que já foi antecipado e;

c) 25% de 16% da *receita bruta* (soma das contas *Rendas de arrend., Ajuste e Rec. Aplic. Caixa*, do item IV.2.4.1) no mês (lucro presumido).

O pagamento do Imposto de Renda devido no ano é sempre feito em março do ano seguinte e neste, desembolsa-se a diferença entre o imposto devido e o que já foi antecipado.

IV.2.7.2.4 - Pagamento de Contribuição Social

O pagamento não é mensal e é acumulado durante o ano. Porém realizam-se antecipações mensais exigidas por lei que são iguais ao menor valor entre:

- a) a contribuição devida no mês;
- b) a diferença entre o valor devido no ano e o que já foi antecipado e;
- c) 18% de 12% da *receita bruta* (soma das contas *Rendas de arrend., Ajuste e Rec. Aplic. Caixa*, do item IV.2.4.1) no mês (lucro presumido).

O pagamento da Contribuição Social devida no ano é sempre feito em março do ano seguinte e neste, desembolsa-se a diferença entre a contribuição devida e o que já foi antecipado.

IV.2.8 - Exemplo

A seguir é apresentado o modelo simples com um exemplo de operação de *Leasing*. Os dados da operação são os seguintes:

Preço total do veículo:	10,000.00	
Valor Residual Garantido:	6,000.00	(60.00%)
Valor Residual Antecipado:	0.00	(0.00%)
(-) Valor Residual Final:	0.00	(0.00%)
(=) Valor Desembolsado:	10,000.00	
Taxa de aplicação (CDI):	1.50%	ao mês
Taxa de custo:	2.00%	ao mês
Taxa de juros:	3.00%	ao mês
Prazo:	3 meses	
Prestação mensal total:	555.82	
Contraprestação:	389.15	(40.00%)
VRG:	166.67	(60.00%)
Vida útil do bem:	60	meses

Dados do exemplo:

mês	0	1	2	3	4
Caixa	0.00	2,684.32	5,334.13	8,021.17	-78.31
Arrend. a receber	4,761.08	3,570.81	2,380.54	1,190.27	0.00
Rendas a apropriar	-4,761.08	-3,570.81	-2,380.54	-1,190.27	0.00
Val. Resid. a Realizar	6,000.00	4,500.00	3,000.00	1,500.00	0.00
Val. Resid. a Balancear	-6,000.00	-4,500.00	-3,000.00	-1,500.00	0.00
Créd. Trib. IR	41.67	0.00	0.00	0.00	0.00
Créd. Trib. CS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Antec. IR	0.00	0.00	47.61	96.83	147.64
Antec. CS	0.00	0.00	25.71	52.29	79.73
Antec. PIS	0.00	0.00	1.43	2.90	4.43
Imobilizado	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	0.00
Deprec. acumulada	-166.67	-333.33	-500.00	-666.67	0.00
Perdas a amortizar	0.00	0.00	0.00	0.00	3,333.33
Amortização	0.00	0.00	0.00	0.00	-58.48
Ajuste	166.67	-556.94	-1,352.25	-2,221.42	-3,274.85
ATIVO TOTAL	10,041.67	11,794.05	13,556.63	15,285.10	153.48
Captação de recursos	10,000.00	10,200.00	10,404.00	10,612.08	-0.00
VRG	0.00	1,500.00	3,000.00	4,500.00	0.00
Imposto renda	0.00	161.53	373.42	594.15	850.70
Contribuição Social	0.00	16.06	25.46	27.94	23.03
Imposto Diferido	41.67	-139.23	-338.06	-555.36	-818.71
PIS	0.00	4.85	11.20	17.82	25.52
Patr. Líquido	-0.00	50.85	80.62	88.46	72.94
PASSIVO TOTAL	10,041.67	11,794.05	13,556.63	15,285.10	153.48
Rendas de arrend.	0.00	1,190.27	1,190.27	1,190.27	1,190.27
Ajuste	166.67	-723.60	-795.31	-869.17	-1,053.43
Rec. Aplic. Caixa	0.00	0.00	40.24	79.99	120.29
Custo de Captação	0.00	-200.00	-204.00	-208.08	-212.24
Depreciação	-166.67	-166.67	-166.67	-166.67	0.00

Amortização	0.00	0.00	0.00	0.00	-58.48
Result. na venda	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ISS	0.00	-5.95	-5.95	-5.95	-5.95
PIS	0.00	-4.85	-6.36	-6.62	-7.70
RESULTADO MENSAL	-0.00	89.20	52.23	13.77	-27.24
Imposto de Renda	0.00	-161.53	-211.88	-220.74	-256.55
Contribuição Social	0.00	-16.06	-9.40	-2.48	4.90
Imposto diferido	-41.67	180.90	198.83	217.29	263.36
Crédito Tributário IR	41.67	-41.67	0.00	0.00	0.00
Crédito Tributário CS	0.00	-0.00	0.00	0.00	0.00
RES. APOS IMPOSTOS	-0.00	50.85	29.77	7.85	-15.53
PV Prest. + VRG final	10,000.00	7,609.73	5,147.75	2,611.91	0.00
VRG	0.00	1,500.00	3,000.00	4,500.00	0.00
Valor Contábil	9,833.33	9,666.67	9,500.00	9,333.33	3,274.85
AJUSTE ACUMULADO	166.67	-556.94	-1,352.25	-2,221.42	-3,274.85
FLUXO DE CAIXA					
Saldo anterior	0.00	0.00	2,684.32	5,334.13	8,021.17
Rend. de aplicação	0.00	0.00	40.24	79.99	120.29
Captação de Recursos	10,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Pag. De fornecedor	-10,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Liq. De empréstimo	0.00	0.00	0.00	0.00	-10,824.32
Recebimento de PMT	0.00	1,190.27	1,190.27	1,190.27	1,190.27
Receb. de VRG	0.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
Imposto Renda	0.00	0.00	-47.61	-49.22	-50.81
Contr. Social	0.00	0.00	-25.71	-26.58	-27.44
ISS	0.00	-5.95	-5.95	-5.95	-5.95
PIS	0.00	0.00	-1.43	-1.48	-1.52
TOTAL	0.00	2,684.32	5,334.13	8,021.17	-78.31

Tabela IV.2.8.1 – Fluxo de caixa para operações de Leasing

Fonte: elaborada pelo autor

OBS - As contas que não foram explicitadas aqui são apenas auxiliares nos cálculos no modelo, não representando eventos de significativa importância.

Análise Comparativa

V – Análise Comparativa: CDC x LEASING

Este capítulo, tem como objetivo principal o foco do trabalho, que é o de avaliar os resultados gerados por operações de *Leasing* e Crédito Direto ao Consumidor (CDC), em relação a alguns pontos: lucro líquido, taxa interna de retorno, etc...

Os seguintes cenários foram idealizados para a realização desta análise:

- ⇒ **Prestação para mesmo lucro líquido**
- ⇒ **Lucro líquido para mesma prestação**
- ⇒ **Resultados operacionais para mesmo lucro líquido**
- ⇒ **Taxa Interna de Retorno**

Todas as comparações foram feitas utilizando os seguintes dados:

Valor do bem	\$10,000.00
Prazo:	36 meses
Taxa de captação:	2,50%
Taxa de CDI:	2,50%
Imposto de Renda:	25%
Contribuição Social:	18%
PIS:	0,75%
ISS:	0,5%
IOF:	6%

pp só/
estes
valores

V.1 - Prestação para mesmo Lucro Líquido

Para este cenário, o objetivo é analisar como se comportam as prestações mensais (amortizações) desembolsadas pelo cliente em operações de *CDC* e *Leasing*, para um mesmo lucro líquido. ?

A tabela e o gráfico abaixo procuram ilustrar tal situação:

Prest CDC	Prestação <i>Leasing</i>						Lucro
	VRG=0%	VRG=20%	VRG=40%	VRG=60%	VRG=80%	VRG=100%	
521.85	473.44	463.60	456.96	455.20	454.51	454.08	1,063.86
537.95	488.49	480.51	472.41	469.37	468.68	467.81	1,609.89
554.31	504.12	496.23	488.84	484.37	483.10	482.41	2,165.13
570.90	520.11	512.79	504.97	499.76	497.79	497.03	2,729.42
587.73	536.29	528.99	521.74	515.92	512.75	511.90	3,302.61
604.79	552.68	545.56	538.72	532.43	528.58	527.13	3,884.53
622.08	569.62	562.47	555.79	549.31	544.99	542.50	4,475.00
639.59	586.50	579.55	572.81	565.95	562.03	558.73	5,073.87
657.31	603.76	596.86	590.03	583.57	578.90	575.77	5,680.95

Tabela V.1.1 - Prestação para um mesmo lucro líquido
Fonte: elaborada pelo autor

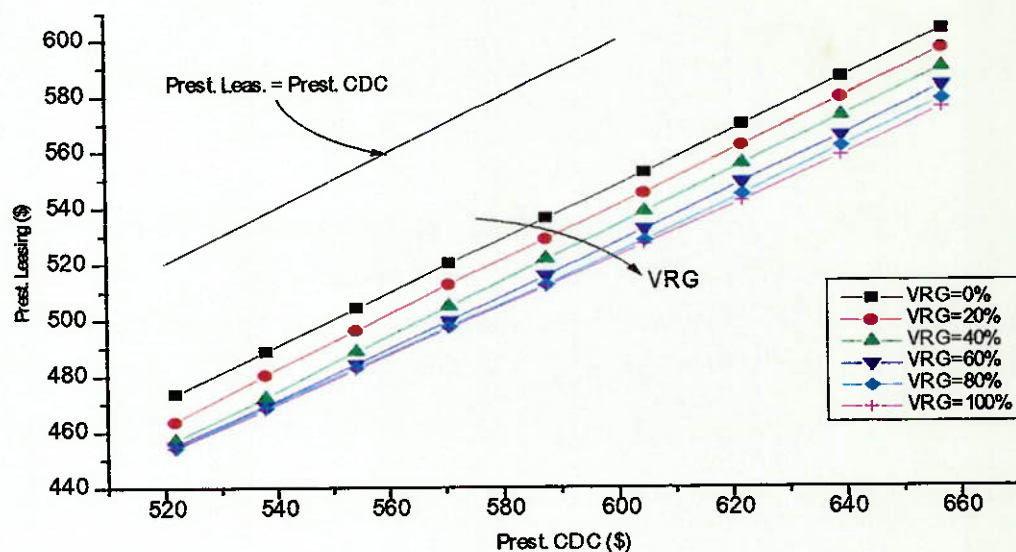


Gráfico V.1.1 - Prestação para um mesmo lucro líquido
Fonte: elaborada pelo autor

Pela tabela anterior, e analisando o gráfico acima (estrutura das retas), fica claro que mesmo para os pontos extremos deste (VRG = 0% e VRG = 100%), a prestação a ser paga pelo cliente é consideravelmente menor no caso da operação de *Leasing*.

Pela tabela V.1.1, para o banco ter um lucro líquido, por exemplo, de R\$5,073.87, a prestação que o cliente pagaria, se fizesse um *CDC*, seria de R\$639.59, e se fizesse um *Leasing* de VRG igual a 20%, seria de R\$579.55 (com VRG = 0% tal passaria à R\$586.50, e com VRG = 100% tal seria R\$558.73).

Desta maneira, pode ser imaginada uma tabela (e gráfico) para o qual calcularíamos o desconto a ser oferecido sobre as prestações de CDC; caso o cliente optasse por uma operação de *Leasing*.

Prest. CDC	Juros CDC	Desconto para o Leasing					
		VRG=0%	VRG=20%	VRG=40%	VRG=60%	VRG=80%	VRG=100%
521.85	2.90%	9.28%	11.16%	12.43%	12.77%	12.90%	12.99%
537.95	3.10%	9.20%	10.68%	12.18%	12.75%	12.88%	13.04%
554.31	3.30%	9.05%	10.48%	11.81%	12.62%	12.85%	12.97%
570.90	3.50%	8.90%	10.18%	11.55%	12.46%	12.81%	12.94%
587.73	3.70%	8.75%	9.99%	11.23%	12.22%	12.76%	12.90%
604.79	3.90%	8.62%	9.79%	10.92%	11.96%	12.60%	12.84%
622.08	4.10%	8.43%	9.58%	10.66%	11.70%	12.39%	12.79%
639.59	4.30%	8.30%	9.39%	10.44%	11.51%	12.13%	12.64%
657.31	4.50%	8.15%	9.20%	10.24%	11.22%	11.93%	12.41%

Tabela V.1.2 - Desconto sobre o CDC para o *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

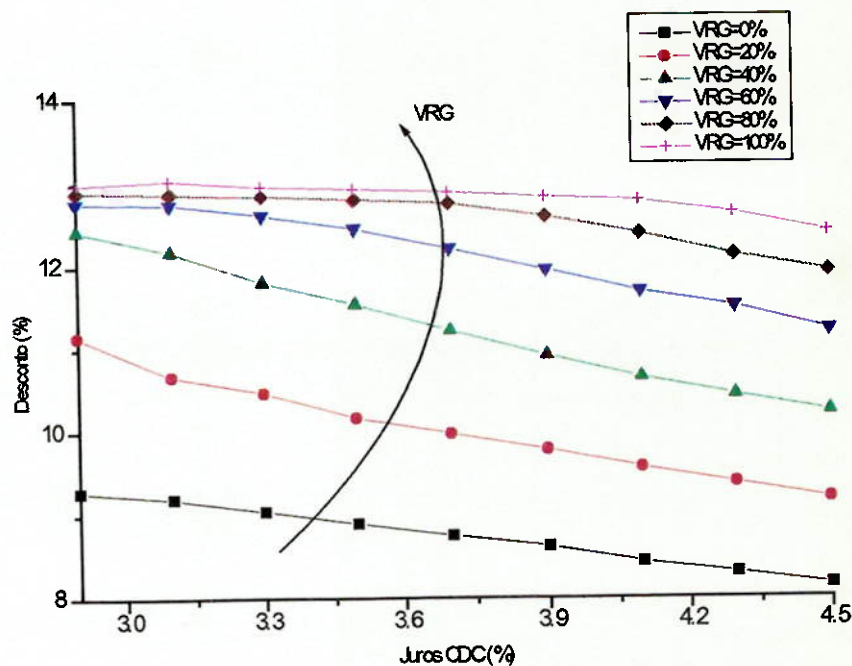


Gráfico V.1.2 - Desconto sobre o CDC para o *Leasing*

Fonte: elaborada pelo autor

Assim, por exemplo, para uma operação de CDC em que o juros do cliente é igual a 3,70% (prestação de R\$587.73), a prestação de uma operação de *Leasing* com VRG igual a 80%, para o mesmo valor do bem, e para o banco obter o mesmo lucro líquido, seria 12.76% menor (para VRG = 0% o desconto seria 8.75%, e para VRG = 12.84%).

Verifica-se que o desconto aumenta com o VRG e diminui com o aumento da taxa de juros. Basicamente, tal ocorre pois o aumento de taxa de juros dilui, no tempo, as vantagens do *Leasing*, aproximando o resultado deste em relação aos apresentados por uma operação de CDC.

A tabela V.1.3 e o gráfico V.1.3 apresentam as taxas de desconto sobre a prestação de *CDC* para uma operação de *Leasing* com o mesmo lucro líquido, variando o prazos de 24 a 36 meses de contrato. Para a construção desta tabela, foi usado VRG igual a 100%.

Prazo	Juros CDC						
	2.90%	3.10%	3.30%	3.50%	3.70%	3.90%	4.10%
24	11.22%	11.34%	11.45%	11.56%	11.66%	11.61%	11.52%
25	11.30%	11.41%	11.52%	11.62%	11.71%	11.68%	11.57%
26	11.42%	11.50%	11.59%	11.68%	11.77%	11.75%	11.63%
27	11.51%	11.58%	11.66%	11.74%	11.81%	11.84%	11.67%
28	11.58%	11.65%	11.72%	11.79%	11.85%	11.87%	11.71%
29	11.66%	11.72%	11.70%	11.83%	11.88%	11.89%	11.73%
30	11.72%	11.78%	11.83%	11.87%	11.92%	11.91%	11.75%
31	11.78%	11.84%	11.88%	11.91%	11.94%	11.92%	11.77%
32	11.83%	11.90%	11.92%	11.90%	11.97%	11.93%	11.81%
33	11.88%	11.94%	11.96%	11.97%	11.99%	11.94%	11.81%
34	11.92%	11.97%	11.99%	12.00%	12.01%	11.95%	11.81%
35	11.94%	11.98%	11.99%	12.00%	11.99%	11.92%	11.79%
36	12.99%	13.04%	12.97%	12.94%	12.90%	12.84%	12.79%

Tabela V.1.3 - Desconto sobre o *CDC* para um *Leasing* com VRG =100%

Fonte: elaborada pelo autor

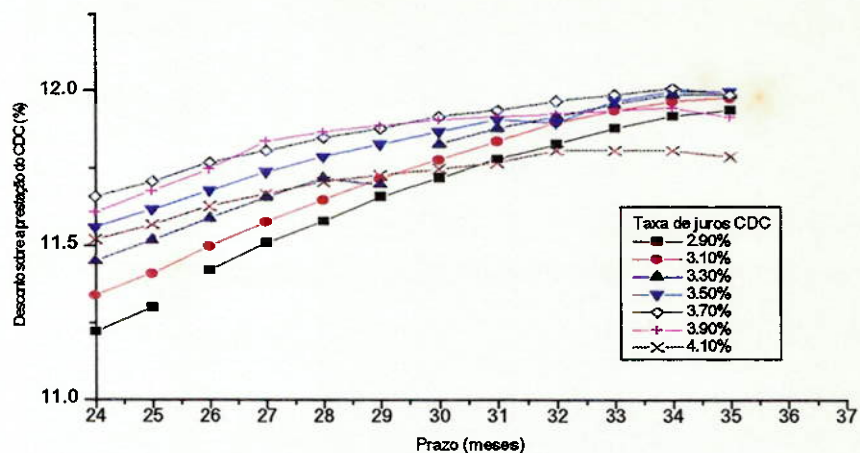


Gráfico V.1.3 - Desconto sobre o CDC para um *Leasing* com VRG=100%

Fonte: elaborada pelo autor

Pela tabela V.1.3, para uma operação de CDC com prazo de 30 meses e taxa de juros cobradas de 3.90%, pode-se fazer um *Leasing* com o mesmo prazo e o mesmo lucro líquido, mas com desconto de 11.91% na prestação mensal do cliente.

O desconto aumenta com o prazo do contrato, ou seja, o prazo aumenta a diferença entre o CDC e o *Leasing*, tornando o *Leasing* ainda mais lucrativo do que o CDC. No gráfico V.1.3 observa-se que algumas curvas apresentam-se de forma sinuosa, este comportamento se deve às muitas não-linearidades das operações de *Leasing*.

V.2 - Lucro líquido para mesma prestação

Neste cenário, o objetivo é o de analisar como fica o lucro líquido das operações de *CDC* e *Leasing*, quando o cliente amortiza a mesma quantia mensalmente. Os dados relativos a este cenário, podem ser observados na tabela V.2.1.

Lucro CDC	Lucro <i>Leasing</i>						Prestação
	VRG = 0%	VRG = 20%	VRG = 40%	VRG = 60%	VRG = 80%	VRG = 100%	
1063.86	2791.26	3049.70	3306.75	3514.23	3636.66	3682.98	521.85
1609.89	3361.60	3618.40	3857.14	4074.49	4221.56	4300.28	537.95
2165.13	3941.88	4190.63	4421.96	4656.41	4804.98	4917.83	554.31
2729.42	4519.46	4770.52	5005.47	5241.86	5376.13	5504.49	570.90
3302.61	5117.20	5360.53	5598.71	5820.23	6010.40	6109.76	587.73
3884.53	5717.27	5958.89	6203.40	6413.59	6645.80	6717.06	604.79
4475.00	6322.83	6565.45	6810.69	7024.05	7256.01	7397.44	622.08
5073.87	6933.48	7180.02	7425.16	7643.95	7859.08	8051.41	639.59
5680.95	7557.72	7805.96	8047.47	8278.45	8478.44	8712.50	657.31

Tabela V.2.1 - Lucro líquido para uma mesma prestação

Fonte: elaborada pelo autor

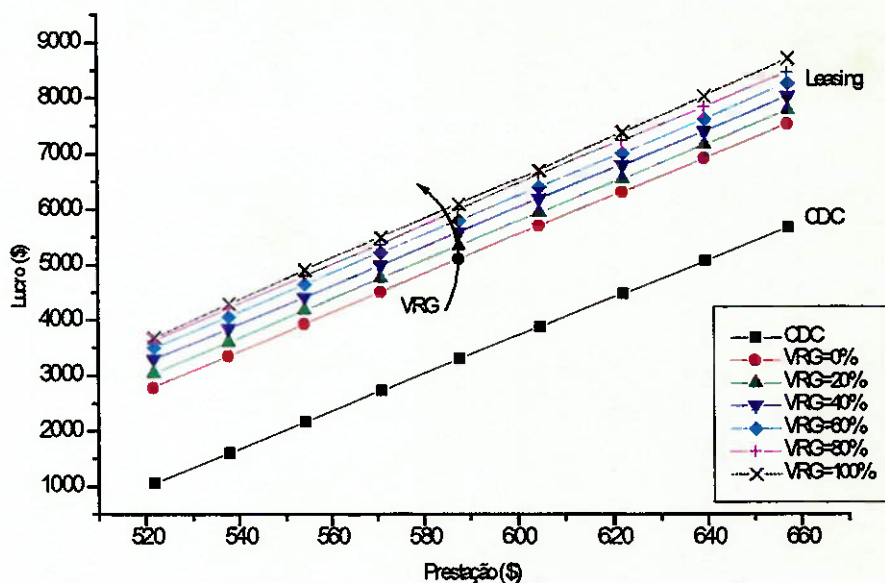


Gráfico V.2.1 - Lucro líquido para uma mesma prestação
Fonte: elaborada pelo autor

Este gráfico mostra claramente as vantagens que uma operação de *Leasing* representa para a empresa de arrendamento mercantil. Mesmo nos pontos extremos do gráfico (VRG = 0% e VRG = 100%), e considerando a estrutura das curvas, as operações de *Leasing* apresentam-se, para uma mesma prestação cobrada do cliente, significativamente mais lucrativas que as operações de CDC.

Como exemplo, observando a tabela V.2.1, para uma prestação mensal igual a R\$604.79, obtém-se lucro em uma operação de CDC igual a R\$3,884.53, enquanto que, em uma operação de *Leasing* com VRG de 40%, o lucro passa a R\$6,203.40 (com VRG = 0% seria R\$5,717.27 e com VRG = 100% seria R\$6,717.06).

O resultado obtido para operações de *Leasing* são tanto maiores quanto maiores forem os percentuais de VRG. É importante ressaltar que o valor cobrado do cliente não muda, as prestações são as mesmas, a diferença está basicamente no pagamento de Impostos.

V.3 - Resultados operacionais para mesmo lucro líquido

A tabela V.3.1 fornece os resultados de cada conta do balanço contábil para operações com mesmo lucro líquido. Esta tabela é importante para ajudar a saber onde o *Leasing* é melhor que o *CDC*.

	<i>Leasing</i>	<i>CDC</i>	diferença	diferença/ <i>CDC</i>
Rec. Juros	8,976.59	10,176.82	-1,200.23	-11.79%
Desp. Juros	-5,282.57	-6,125.44	842.88	-13.76%
NIR	3,694.02	4,051.37	-357.35	-8.82%
Amortização	-0.00		-0.00	
PIS	-92.36	-51.11	-41.24	80.69%
ISS	-44.88		-44.88	
Res. Produto	3,556.78	4,000.26	-443.48	-11.09%
IR	-1,703.74	-1,703.74	0.00	0.00%
CS	-1,226.69	-1,226.69	0.00	0.00%
E.C. Receita	12,300.96	13,300.33	-999.37	-7.51%
E.C. Despesa	-9,042.79	-10,485.64	1,442.85	-13.76%
E.C. Total	3,258.18	2,814.70	443.48	15.76%
Net Profit	3,884.53	3,884.53	-0.00	0.00%
Taxa Juros	3.98%	3.90%	0.08%	1.95%
Prest Mensal	527.13	604.79	-77.66	-12.84%

Tabela V.3.1 - Resumo dos resultados mensais

Fonte: elaborada pelo autor

Na tabela V.3.1, cada linha é a soma dos resultados mensais da respectiva conta. Abaixo está a explicação de cada linha desta tabela:

- *Receita de juros*: soma dos resultados mensais de Rendas de Arrendamento (*Leasing*) ou Rendas de Financiamento (*CDC*).
- *Despesa de juros*: soma dos resultados mensais dos juros mensal sobre o principal que o banco captou.
- Net Interest Revenue (*NIR*): soma das contas acima.

-
- *Amortização*: soma dos resultados mensais das contas: Ajuste, Depreciação, Amortização e Resultado na Venda. Observe que estas contas só existem nas operações de *Leasing*.
 - *PIS*: soma de todos os pagamentos mensais de PIS.
 - *ISS*: soma de todos os pagamentos mensais de ISS (só para o *Leasing*).
 - *Resultado do Produto*: soma das linhas NIR, Amortização, PIS e ISS.
 - *IR*: soma de todos os pagamentos mensais de Imposto de Renda.
 - *CS*: soma de todos os pagamentos mensais de Contribuição Social.
 - *Efeito caixa Receita*: soma de todas as receitas mensais de aplicação do dinheiro em caixa.
 - *Efeito caixa Despesa*: soma de todas as despesas mensais sobre a captação. No exemplo, o banco só faz pagamento da captação no final do contrato e esta linha é a soma dos juros sobre a prestação que vai se acumulando.
 - *Efeito caixa Total*: soma Efeito caixa Receita e Efeito caixa Despesa.
 - *Net Profit*: soma Efeito caixa Total, Resultado Produto, IR e CS

Pela tabela V.3.1, verifica-se que o ganho do *Leasing* apresenta-se nas contas de despesa. Estas contas estão ligadas à captação, que é menor no *Leasing* pelo fato de não incidir *IOF* sobre esta operação.

Geralmente a remuneração do setor de Vendas dos bancos ou das financeiras é realizado com base no resultado da linha de produtos, onde o *CDC* é bem mais atraente que o *Leasing* (na tabela anterior linha Res. Produto). Tal desconsidera então as vantagens oferecidas pelo *Leasing* em termos despesas. Desta maneira, remunerar a força de Vendas através das receitas, e não através da análise das duas pontas (conjunto de receitas e despesas) é algo que deve ser revisto, além de mostrar as vantagens de operações de *Leasing*, as empresas, considerando os cenários anteriormente expostos, devem incentivar operações deste tipo que apresentem VRG o mais alto possível.

V.4 - Taxa Interna de Retorno

Neste cenário, a análise procura comparar como comportam-se a taxa interna de retorno para operações de *CDC* e *Leasing*, para uma amortização mensal igual.

A tabela V.4.1 mostra a Taxa Interna de Retorno para as operações de *CDC* e de *Leasing*, com prazo de 36 meses.

Prestação	TIR CDC	TIR Leasing					
		VRG=0%	VRG=20%	VRG=40%	VRG=60%	VRG=80%	VRG=100%
521.85	0.62%	1.32%	1.48%	1.71%	1.84%	1.96%	2.04%
537.95	0.90%	1.54%	1.69%	1.90%	2.05%	2.15%	2.25%
554.31	1.16%	1.74%	1.89%	2.09%	2.25%	2.34%	2.44%
570.90	1.41%	1.93%	2.08%	2.28%	2.43%	2.54%	2.62%
587.73	1.65%	2.12%	2.27%	2.46%	2.60%	2.72%	2.80%
604.79	1.87%	2.30%	2.44%	2.63%	2.77%	2.90%	2.98%
622.08	2.09%	2.48%	2.64%	2.81%	2.94%	3.07%	3.16%
639.59	2.30%	2.66%	2.82%	2.98%	3.11%	3.23%	3.33%
657.31	2.51%	2.83%	3.00%	3.14%	3.27%	3.39%	3.50%

Tabela V.5.1 - Taxa Interna de retorno para uma dada prestação

Fonte: elaborada pelo autor

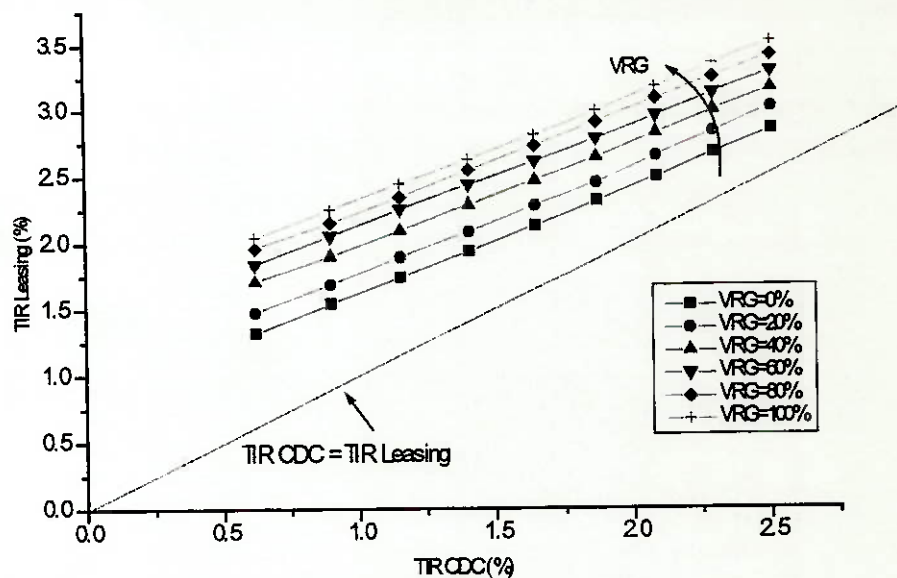


Gráfico V.4.1 - Taxa Interna de retorno

Fonte: elaborada pelo autor

Observa-se no gráfico anterior que, não importando os valores residuais garantidos (VRG), as vantagens do *Leasing* são claras em termos de Taxa Interna de Retorno.

Na tabela V.4.1, para prestação igual a \$554.31, tem-se que a Taxa Interna de Retorno para o CDC é igual a 1.16% e para o *Leasing* com VRG de 60% é igual a 2.25% (com VRG = 0% seria 1.74%, e com VRG = 100% seria 2.44%).

Os valores de Taxa Interna de Retorno são muito consistentes e, se fossem usados como novos parâmetros de remuneração do setor de Vendas, estimulariam a aumentar o VRG, aumentando o lucro do banco e remunerando melhor o setor.

Conclusões e Comentários

VI – CONCLUSÕES E COMENTÁRIOS

Após apresentação das principais características e modalidades de operações de *Leasing* e CDC, e apresentadas as estruturas contábeis e um fluxo de caixa de cada uma destas, chegou-se ao objetivo principal do trabalho proposto: realizar uma análise detalhada comparativa destes dois produtos financeiros.

Através dos estudos comparativos realizados no capítulo V do presente trabalho, pode-se concluir facilmente, que nas atuais condições impostas às operações de *Leasing* e CDC no Brasil, a operação de *Leasing* apresenta-se mais lucrativa para a empresa de arrendamento mercantil e/ou menos onerosa para o cliente.

Considerando as quatro situações propostas:

- prestação paga para mesmo lucro líquido;
- lucro líquido observado para mesma prestação paga;
- resultados operacionais para mesmo lucro líquido e;
- taxa interna de retorno.

e, analisando a estrutura final para os gráficos elaborados pode-se chegar a estas conclusões – considerando os diferentes valores de **VRG** (fator variante).

Dessa forma, podemos entender o porquê do crescimento da carteira de *Leasing* do banco em que foi realizado o estágio (tabela I.1), bem como na economia brasileira.

Um ponto levantado, que até então não havia sido comprovado, foi o de poder-se melhorar a forma na qual uma equipe de vendas pode ser avaliada, tanto em uma empresa de Arrendamento Mercantil, quanto em uma Financeira.

Como conclusão final, pode-se dizer que o *Leasing* seria uma forma alternativa de financiamento, que, por ter algumas características peculiares, apresenta rentabilidade alta para as empresas de Arrendamento Mercantil, e é uma forma interessante (e muitas vezes barata) para os clientes se financiarem.

Bibliografia

VII - BIBLIOGRAFIA

- BOLETIM ABEL, Associação Brasileira das Empresas de *Leasing*. *Relatórios de Novos Negócios*. Período de jun/94 a ago/97- FORTUNA, Eduardo; *Mercado Financeiro* - 1997
- BRASIL. Leis, Decretos etc. Lei nº 980. Brasília, 13 dez. 1984.
- CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL DE 5 DE OUTUBRO DE 1988. São Paulo: Atlas, 1990
- COSIF. *Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional*. Exim.
- DI AUGUSTINI, Carlos Alberto. *Leasing*. São Paulo: Atlas, 1995
- GURGEL, Romulo G., LINS, Paulo S. C., RIBEIRO, Paulo C, SILVA, Regina C. A. *Leasing, Série Jurisprudência*. 2ª edição - Rio de Janeiro: Esplanada, 1993
- WILSON, José, QUEIROZ, Nogueira de. *Arrendamento Mercantil (Leasing)*. 2ª edição - Rio de Janeiro: Forense, 1983
- IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações*. São Paulo: Atlas, 1990.
- PAULA LEITE, Hélio de; *Contabilidade para Administradores*. São Paulo: Atlas, 1989.

(p.36) HAZZAN e Pompeo ?
(p.14) Brealey e Myers