

Ricardo Chorociejus Carvalheira Garcia

Importância do BNDES no Setor Siderúrgico

Trabalho de Formatura apresentado
à Escola Politécnica da Universidade
de São Paulo para a obtenção do
Diploma de Graduação

Programa de Graduação do
Departamento de Engenharia
Metalúrgica e de Materiais da Escola
Politécnica da USP

Orientador: Prof. Dr. Flávio
Beneduce Neto

SÃO PAULO
2017

À Fernanda Kulicz

Agradecimentos

Primeiramente, gostaria de agradecer a Deus por ter me iluminado nos momentos de dificuldade e mostrado a direção correta.

Agradeço solenemente ao meu orientador, Flávio Beneduce Neto, por ter me aceitado como orientado em um tema de tamanha importância e complexidade, enquanto que outros nem ao menos quiseram ouvir minha proposta.

Reconheço também o imenso apoio dos meus pais, Alda Chorociejus Garcia e Carlos Roberto Garcia, que me ajudaram a vencer as dificuldades que passei em especial neste último ano. Agradeço da mesma forma a todos aqueles que tentaram de algum modo me desmotivar durante o trabalho, vocês me motivam diariamente a prová-los errados.

Resumo

O estudo tem como objetivo geral apresentar o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e mostrar sua importância para o setor siderúrgico. A motivação para o presente trabalho encontra-se nas diversas acusações direcionadas ao banco quanto a alocação de seus recursos e na recente mudança na gestão. O trabalho foi desenvolvido a partir da coleta de informações financeiras do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do BNDES com relação ao crédito destinado a pessoas jurídicas, assim como a análise da concessão de crédito para selecionadas empresas do ramo siderúrgico. Notou-se que nos últimos dez anos os desembolsos por setor, região e porte da empresa têm melhor se distribuído, apesar do encolhimento constante dos desembolsos como percentual do Produto Interno Bruto, além de o BNDES apresentar sólidos indicadores de inadimplência e índice de provisionamento, bem como prazos maiores que o sistema e taxas de juros inferiores à média para pessoas jurídicas. Com relação ao setor siderúrgico, notou-se que o crédito direcionado ao setor é essencial no desenvolvimento socioeconômico regional, na geração de empregos, na manutenção das atividades operacionais da empresa, no incentivo à pesquisa e desenvolvimento tecnológico brasileiro e no aumento da internacionalização de empresas do setor siderúrgico.

Palavras-chave: BNDES, indicadores financeiros, crédito, setor siderúrgico

Abstract

The general objective of the study is to present the Brazilian Development Bank (BNDES) and show its importance to the steel sector. The motivation for this work lies in the various accusations directed to the bank regarding the allocation of its resources and the recent change in management. The work was developed based on the collection of financial information from the National Financial System (SFN) and the BNDES in relation to loans to legal entities, as well as the analysis of the credit concession for selected steel companies. It was noted that in the last ten years disbursements by sector, region and size of the company have been better distributed, despite the constant shrinkage of disbursements as a percentage of the Gross Domestic Product, in addition to BNDES showing solid indicators of default and provisioning index, as well as longer maturities than the system and below-average interest rates for corporate entities. Regarding the steel sector, it was noted that credit directed to the sector is essential in regional socio-economic development, job creation, maintenance of the company's operational activities, incentive to Brazilian technological research and development, and increased internationalization of companies of the steel sector.

Keywords: BNDES, financial indicators, credit, steel sector

Lista de Figuras

Figura 1 - Estrutura do Sistema BNDES	8
Figura 2 – Esquema Simplificado de um Balanço Patrimonial	11
Figura 3 - Total do Ativo da CSN no período de 2015 x 3T2016 [13].....	15
Figura 4 - Total do Passivo e PL da CSN no período de 2015 x 3T2016	16
Figura 5 - DRE Simplificada	17
Figura 6 - DRE Detalhada	18
Figura 7 - Demonstração de Resultado do Exercício da CSN por trimestre	19
Figura 8 - Demonstração de Resultado do Exercício do BNDES anual e semestral	20
Figura 9 - Fluxo de Caixa pelo Método Direto Simplificado.....	22
Figura 10 - Exemplo comparativo entre juros simples e compostos	24
Figura 11 - Taxa Equivalente para os juros simples.....	25
Figura 12 - Taxa Equivalente para os juros compostos	25
Figura 13 - Comparação de rentabilidade a partir de métodos distintos	29
Figura 14 - Percentual de Captação do BNDES por Modalidade.....	33
Figura 15 - Provisão para Devedores Duvidosos: correlação entre DRE e BP ..	36
Figura 16 – Crédito como % do PIB	39
Figura 17 - Desembolsos do BNDES por Setor em R\$ milhões.....	41
Figura 18 - Distribuição dos Desembolsos do BNDES por Setor	41

Figura 19 – Percentual dos Desembolsos do Setor Industrial e Total em relação ao PIB	42
Figura 20 - Percentual dos Desembolsos do Setor Metalúrgico sobre o Total...	43
Figura 21 - Percentual dos Desembolsos do Setor Metalúrgico sobre o PIB	44
Figura 22 – Composição do PIB nominal por setor	45
Figura 23 – Percentual da Indústria de Transformação como percentual do PIB	45
Figura 24 - Desembolsos do BNDES por Região em R\$ milhões.....	46
Figura 25 - Distribuição dos Desembolsos do BNDES por Região	46
Figura 26 - Desembolsos do BNDES por Porte da Empresa em R\$ milhões	47
Figura 27 - Distribuição dos Desembolsos do BNDES por Porte da Empresa...	47
Figura 28 - Variação Real do Saldo versus Desembolsos	49
Figura 29 - Inadimplência Pessoas Jurídicas BNDES versus Recursos Livres..	51
Figura 30 - Índice de Provisionamento do BNDES versus bancos públicos e privados.....	52
Figura 31 - Prazo Médio Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres.....	53
Figura 32 - Juros Pessoas Jurídicas BNDES e Recursos Livres	55
Figura 33 - Juros PJ BNDES, PJ Recursos Livres e TJLP como % do CDI.....	55
Figura 34 - Percentual de Juros comparado com o respectivo indexador.....	56

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Correlação entre rating, faixas de atraso e % PDD pela Resolução 2.682	37
Tabela 2 - Crédito como percentual do PIB.....	39
Tabela 3 - Percentual dos Desembolsos por setor em relação ao PIB	42
Tabela 4 - Desembolsos do Setor Metalúrgico.....	43
Tabela 5 - Produto Interno Bruto nominal por setor (em R\$ milhões)	44
Tabela 6 – Classificação do Porte da Empresa.....	47
Tabela 7 – Variação Real do Saldo da Carteira de Crédito PJ do BNDES por Modalidade.....	48
Tabela 8 - Variação Real dos Desembolsos do BNDES	49
Tabela 9 – Inadimplência Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres.....	51
Tabela 10 – Provisão sobre Carteira Total do BNDES versus bancos públicos e privados.....	52
Tabela 11 – Prazo Médio Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres.....	53
Tabela 12 – Taxa SELIC, CDI e TJLP ao final de cada ano anualizada	54
Tabela 13 – Juros Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres	55
Tabela 14 – Informações sobre Desembolsos no setor siderúrgico	57
Tabela 15 – Valor Total Desembolsado pelo BNDES para a CSP	60

Tabela 16 – Estimativa do Preço por tonelada do Aço.....	60
Tabela 17 – Arrecadação Indireta do BNDES	61
Tabela 18 – Arrecadação Direta e Total do BNDES	62
Tabela 19 – Informações Financeiras das Despesas Financeiras	63
Tabela 20 - Efeito Positivo no Lucro Líquido	64
Tabela 21 – Informações a respeito de Obrigações Sociais e Empregados na CSN	64
Tabela 22 – Aumento no Número de Empregos	65

Lista de Abreviaturas e Siglas

Bacen: Banco Central do Brasil

BC: Banco Central do Brasil

BNDES: Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social

BNDESPar: BNDES Participações S.A.

BNDES Plc: BNDES *Public Limited Company*

BP: Balanço Patrimonial

Capex: Capital Expenditure

DCF: Demonstrativo de Fluxo de Caixa

CDI: Certificados de Depósitos Interfinanceiros

DRE: Demonstração de Resultado do Exercício

CSN: Companhia Siderúrgica Nacional

FAT: Fundo de Amparo ao Trabalhador

FINAME: Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais

IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IF: Instituição Financeira

MDIC: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

P&D: Pesquisa e Desenvolvimento

PDD: Provisão para Devedores Duvidosos

PIB: Produto Interno Bruto

PIS: Programa de Incentivo Social

PASEP: Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

PF: Pessoas Físicas

PJ: Pessoas Jurídicas

PL: Patrimônio Líquido

SFN: Sistema Financeiro Nacional

TJLP: Taxa de Juros de Longo Prazo

Sumário

1	Introdução	1
2	Revisão Bibliográfica.....	2
2.1	BNDES 2	
2.1.1	Histórico	2
2.1.2	Sistema BNDES	7
2.1.3	Formas de Apoio	8
2.2	Demonstrativos Financeiros	10
2.2.1	Balanco Patrimonial	10
2.2.2	Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)	17
2.2.3	Demonstrativo do Fluxo de Caixa	21
2.3	Captação e Alocação de Recursos	23
2.3.1	Conceitos Fundamentais	23
2.3.2	Captação.....	29
2.3.3	Crédito	33
3	Resultados e Discussões	39
3.1	BNDES 40	
3.1.1	Desembolsos e Saldo.....	40
3.1.2	Inadimplência, Provisonamento e Prazo da Carteira.....	50
3.1.3	Juros sobre Empréstimos	54
3.2	Setor Siderúrgico.....	57
3.2.1	Desembolsos no Setor	57
3.2.2	Arrecadação direta e indireta.....	59
3.2.3	Análise de Demonstrativos Financeiros	63
4	Conclusões	66
5	Referências	68
6	Anexos	71
6.1	ANEXO A - LEI Nº6.404/1976 ART 176.....	71
6.2	ANEXO B - BANCO CENTRAL RESOLUÇÃO Nº 2.682.....	74

1 Introdução

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi criado na década de 50, ainda com o nome de Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), e desde então esteve diretamente relacionado com o processo de industrialização do Brasil.

A missão atual do BNDES é promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira, com geração de emprego e redução das desigualdades sociais e regionais.

É importante salientar que, tratando-se de engenharia, custos e despesas são variáveis de grande importância. Despesas financeiras eventualmente podem ser as maiores despesas de uma instituição e, desta forma, podem contribuir para o desmantelamento do negócio. Por isso, é de vital importância para a formação em engenharia o conhecimento de demonstrativos financeiros, matemática financeira e formas de financiamento subsidiado, uma vez que auxiliam na tomada de decisões e permitem a perenização do negócio em situações de deterioração econômica.

O presente trabalho apresentará informações financeiras referentes ao BNDES. O trabalho tem como objetivos mostrar o comprometimento do banco com sua missão e sua solidez financeira, assim como os impactos de financiamentos recentes em empresas do setor siderúrgico e estudos a respeito da arrecadação total do BNDES com estes empréstimos.

2 Revisão Bibliográfica

A seguir serão discutidos os conceitos básicos para uma melhor compreensão do escopo do trabalho.

2.1 BNDES

O BNDES (Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social) é um banco de desenvolvimento público, utilizado como instrumento do Governo Federal para financiar investimentos de longo prazo nos diversos segmentos da economia brasileira, cuja missão é promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia do país, com a geração de empregos e redução de desigualdades sociais e regionais. O apoio do BNDES é direcionado a empreendedores de todos os portes, inclusive pessoas físicas, por meio de concessão de crédito via direta ou indireta, bem como participações societárias em empresas. [1] [2]

2.1.1 Histórico

A década de 50, também conhecida como “Anos Dourados”, foi marcada por um grande otimismo na economia brasileira. A Segunda Guerra Mundial comprometeu os fornecedores de produtos manufaturados, diminuindo sua oferta de produtos, e estimulou o crescimento da indústria brasileira na consolidação do processo de substituição de importações, porém a guerra também reduziu o crédito oferecido por países nela envolvidos diretamente, em especial os Estados Unidos. [3]

Em 1950, foi criada a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU) com o objetivo de viabilizar o financiamento de projetos no país. Ficou definido que o

governo brasileiro estruturaria um fundo para financiar os projetos selecionados pela CMBEU. Além disso, surgiu a ideia de criar um banco público com o intuito de administrar o dinheiro do fundo recém-criado, que receberia o nome de Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE). [4]

De acordo com a Lei nº 1.628, de 20 de junho de 1952, criou-se o BNDE, cujo objetivo era a formulação e execução da política nacional de desenvolvimento econômico. O papel do BNDE era complementar o processo de industrialização no Brasil como prestador em setores não atrativos à iniciativa privada, que necessitavam de elevado capital inicial e prazos extensos de maturação. [1]

Durante os anos 50, o banco teve forte participação no setor de infraestrutura do Governo Federal, com destaque para os setores de transporte e energia, bem como aproximadamente 40% dos empréstimos tiveram foco na industrialização do país, com destaque para as áreas de papel e siderurgia. Contudo, a política nacionalista de Vargas na época não agradou as autoridades internacionais e assim novos fundos tiveram que ser direcionados ao BNDE. [3]

Na década de 60, o Brasil detinha um complexo industrial altamente modernizado comparado com a década anterior, porém a precária estrutura bancária do país aparentava ser um limitante do crescimento industrial. Além disso, o crescente déficit público oriundo da década de 50 e o instável cenário político contribuíram para a deterioração financeira nacional. Durante este período, o BNDES sofreu importantes alterações, como a mudança do controle do Ministério da Fazenda para o Ministério do Planejamento e a presença do banco nos setores elétrico e siderúrgico foi reforçada com a criação de empresas como a Eletrobrás (Centrais Elétricas Brasileiras S.A.) em 1962, bem como as

siderúrgicas, que surgiram na segunda metade da década anterior, como a Cosipa (Companhia Siderúrgica Paulista S.A.) e a Usiminas (Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A.). As empresas recém-criadas tinham autonomia para criar seus próprios projetos e, desta forma, não dependiam do apoio do BNDE para a elaboração de suas iniciativas, o que desvinculou o BNDE da gestão das companhias e abriu portas para o foco em investimento em empresas de outros setores. [3]

Em 1965, a criação do Banco Central propiciou taxa de juros fixas e regras para a concessão de crédito, ambos com impacto direto no BNDE, que culminou com a criação de fundos para fomentar o crescimento de diferentes áreas da economia. Entre eles destacam-se o Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (FINAME), com o objetivo de aumentar a competitividade da indústria brasileira e o Fundo de Desenvolvimento Técnico e Científico (Funtec), para incentivar o desenvolvimento tecnológico de empresas. A década de 60 evidenciou uma mudança na atuação do BNDE, em que o apoio a empresas privadas cresceu e as empresas estatais que surgiram detinham maior liberdade nas operações de captação. [4]

Os anos 70 foram marcados pelo elevado crescimento econômico brasileiro, entretanto com inflação elevada. O BNDE passou a gerir recursos do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), ou seja, grande parte dos financiamentos do BNDE tiveram origens em recursos de trabalhadores. Além disso, foi na década de 70 que três subsidiárias do banco foram criadas para estimular o mercado de capitais no país, bem como oferecer uma forma alternativa de financiamento pelo BNDE, entre elas: Mecânica Brasileira (Embramec), Insumos Básicos SA (Fibrase) e

Investimentos Brasileiros S.A. (Ibrasa). A fusão destas três subsidiárias originou na década seguinte o BNDESPar (BNDES Participações S.A.). [4]

Com o II Plano Nacional de Desenvolvimento, formulado durante o governo Geisel, o BNDE atuou fortemente no financiamento de insumos básicos, bens de capital, energia e alimentos. Contudo, o aumento da oferta de financiamentos privados não se consolidou, uma vez que a inflação alta inibia os bancos de emprestarem. [5]

A década de 80 ficou conhecida como a “Década Perdida”, marcada por inflação fora do controle e recessão econômica. Foi em 1982 que o BNDE se tornou BNDES, evidenciando a responsabilidade por parte do governo também no desenvolvimento social do país. Dada a deterioração da economia, houve queda na arrecadação provinda do PIS-Pasep resultando em diminuição de recursos para financiamento de empresas por parte do BNDES e estas, por sua vez, tiveram forte desaceleração, em especial no segmento industrial, culminando em forte aumento na taxa de desemprego. Como não era possível fazer o parque industrial crescer, a nova meta do BNDES era manter o parque industrial brasileiro e também atuar na resolução de problemas sociais oriundos da recessão econômica vigente. [4]

Foi também nos anos 80 que houve um extenso processo de privatização de empresas sob controle do BNDES, com leilões de ações nas Bolsas de Valores de empresas como a Máquinas Piratininga S.A., a Caraíba Metais e da Siderúrgica Nossa Senhora Aparecida. Desta forma, houve uma redução do tamanho do Estado na economia brasileira, baseados nos princípios neoliberais difundidos na época. Ao final da década, a nova Constituição foi promulgada e originou uma

nova fonte de recursos para o BNDES: o recém-criado FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador). Ficou estipulado que ao menos 40% dos recursos captados pelo fundo deveriam ser destinados aos financiamentos do BNDES com o intuito de promover o desenvolvimento socioeconômico. [3]

A política de privatizações continuou na década de 90, com a designação do BNDES como gestor do PND (Plano Nacional de Desestatização), ao lado da gradual abertura econômica e estabilização da inflação com o Plano Real. Em 1991, houve o primeiro grande leilão no setor siderúrgico com a venda da Usiminas, seguido da privatização da CSN (Companhia Siderúrgica Nacional), da Cosipa, da Companhia Siderúrgica de Tubarão, da Piratini, da Açominas, da Cosinor e da Acesita. O BNDES nessa época passou a financiar os setores de serviços e comércio, além da criação do Programa de Crédito Produtivo Popular, que propiciou uma linha de microcrédito a empreendedores de baixa renda, evidenciando o foco do desenvolvimento socioeconômico. [5]

Durante os anos 2000, o BNDES teve a oportunidade de mostrar sua ação anticíclica. Nessa época, os bancos estrangeiros suspenderam suas linhas de crédito para o financiamento de exportações, causado pelo aumento do risco Brasil e da crise político-eleitoral, logo o BNDES forneceu recursos com o foco nas exportações. Ademais, o banco também atuou diretamente no combate a crise de oferta de energia elétrica, com financiamentos nas mais diversas áreas de geração de energia. [4]

Em maio de 1997, a Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), ícone do patrimônio público brasileiro, foi privatizada. A oferta pública pulverizou

aproximadamente 27,4% do capital votante da companhia, com geração de receita de R\$ 4,5 bilhões na operação. [4] [5]

A atual missão do BNDES foi formulada nos anos 2000, mostrando sua consideração com o desenvolvimento social e regional do país, fruto da política do então Presidente da República Luis Inácio Lula da Silva.

2.1.2 Sistema BNDES

O Sistema BNDES é composto pelo BNDES e suas três subsidiárias integrais¹: BNDESPar, FINAME e BNDES *Public Limited Company* (BNDES Plc). O BNDESPar investe em empresas nacionais através de subscrição de ações² e debêntures conversíveis³, enquanto que o FINAME apoia a modernização e expansão da indústria brasileira com base no financiamento à compra de máquinas e equipamentos. Por fim, o BNDES Plc é uma *Holding*⁴ sediada em Londres cujo objetivo é a aquisição de participações acionárias, com o intuito de aumentar a visibilidade internacional do BNDES e auxiliar as empresas brasileiras em processo de internacionalização. [2] [6]

A União Federal (pessoa jurídica de direito público representante do Governo Federal) é controladora do BNDES, ou seja, detém a totalidade das

¹ Subsidiária integral é uma empresa cujo controle acionário pertence a um único controlador.

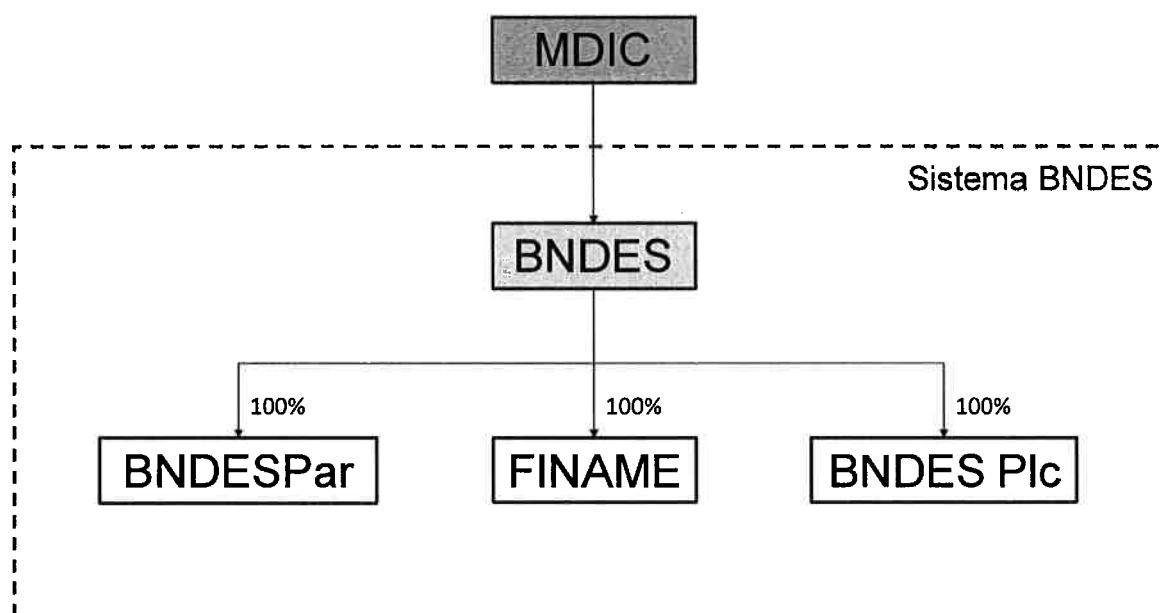
² Subscrição de ações consiste no aumento de capital de uma empresa com o lançamento de novas ações para a captação de recursos.

³ Debêntures conversíveis são valores mobiliários de dívida que podem ser trocados por ações da companhia emissora.

⁴ *Holding* é uma empresa que visa a participação acionária majoritária em uma ou mais empresas.

6.273.711.452 ações ordinárias, que compõe o capital social subscrito do BNDES. O BNDES é supervisionado diretamente pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), conforme mostrado na Figura 1, enquanto que o Governo Federal atua também como regulador das atividades do banco, por meio, principalmente, do Ministério da Fazenda e do Ministério do Planejamento. [2]

Figura 1 - Estrutura do Sistema BNDES



Fonte: BNDES (2006)

2.1.3 Formas de Apoio

O Sistema BNDES fomenta o desenvolvimento socioeconômico brasileiro através de três formas básicas: crédito direcionado, investimentos em títulos mobiliários e oferecimento de recursos não reembolsáveis. O crédito direcionado consiste em recursos destinados a determinados setores ou atividades através de

bancos públicos e privados, incluindo o BNDES, regulados por políticas pré-estabelecidas pelo Estado para o desenvolvimento de determinados setores e regiões. Os investimentos em valores mobiliários, exercidos em grande parte pelo BNDESPar, baseiam-se na alocação do capital da instituição em títulos de dívida e em participações societárias. Por fim, os recursos não reembolsáveis são financiamentos em que o valor principal não necessita ser amortizado, ou seja, são empréstimos que não precisam ser devolvidos para a instituição cedente de crédito. Estes recursos são concedidos pelo BNDES especialmente em campos como cultura, ciência e tecnologia e inclusão social. O foco deste Trabalho será o crédito direcionado e sua contribuição para empresas do setor siderúrgico. [1] [7]

As operações de crédito direcionado do BNDES dividem-se em dois tipos: diretas e indiretas. As operações diretas consistem no financiamento diretamente com o BNDES, geralmente para operações com desembolsos maiores que R\$ 20 milhões, enquanto que as operações indiretas são realizadas por meio de uma Instituição Financeira (IF) credenciada. [2]

Nas operações diretas, é necessária a apresentação do pedido ao BNDES através do Roteiro de Pedido de Financiamento, que consiste em um documento com as informações financeiras da empresa e do projeto de investimento, que é submetido a uma análise de crédito pelo próprio BNDES. Por sua vez, as operações indiretas, também conhecidas como repasses interfinanceiros, referem-se às operações de crédito contratadas por agentes financeiros credenciados que utilizam recursos do BNDES e também assumem o risco de crédito da operação. Dado que o risco financeiro da operação é transferido para uma instituição financeira credenciada, esta estipula o prazo do empréstimo e as garantias mínimas do tomador para a operação. [8]

Há as operações indiretas automáticas, em que não é necessária uma avaliação prévia do BNDES para limites em geral inferiores a R\$ 20 milhões, e as operações indiretas não-automáticas para limites superiores a esta quantia. Neste caso, é obrigatória a apresentação de Consulta Prévia a ser encaminhada ao BNDES pela instituição credenciada para análise e eventual aprovação antes da concessão de crédito. [2]

2.2 Demonstrativos Financeiros

A função da área de Contabilidade é a coleta e elaboração de informações úteis para o usuário no processo de tomada de decisões dentro de uma organização. Relatório contábil é a exposição ordenada dos dados obtidos pela Contabilidade e distinguem-se em obrigatórios e não-obrigatórios. Os Demonstrativos Financeiros são relatórios contábeis obrigatórios, ou seja, exigidos por lei. Na sequência, os demonstrativos financeiros mais utilizados no meio corporativo serão ilustrados e exemplificados para o entendimento de sua importância na concessão de crédito à outras corporações, bem como a avaliação da viabilidade de captações com Instituições Financeiras. [9]

2.2.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial (BP) reflete a posição financeira em determinado momento de uma empresa. O BP é constituído de duas colunas: a coluna à esquerda é denominada Ativo, e a coluna à direita é designada como Passivo e Patrimônio Líquido (PL). O lado direito representa toda a origem de capital e o lado esquerdo é caracterizado pela aplicação dos recursos originados. O termo "Balanço" origina-se do equilíbrio entre Origens e Aplicações, partindo da ideia de

uma balança de dois pratos, onde sempre se encontra a igualdade. Desta forma, obtém-se a **Equação Contábil Básica**: $\text{Ativo} = \text{Passivo} + \text{Patrimônio Líquido}$ (Figura 2). [9]

Figura 2 – Esquema Simplificado de um Balanço Patrimonial

Balanço Patrimonial	
Ativo	Passivo e Patrimônio Líquido
Destino do Capital Originado	Origens de Capital
TOTAL ATIVO	TOTAL PASSIVO + PL
TOTAL ATIVO = TOTAL PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO	

Fonte: IUDÍCIBUS (2006)

O Balanço Patrimonial é um demonstrativo financeiro obrigatório para todas as companhias segundo a Lei nº 6.404/1972 Art. 172 (Anexo A), também conhecida como **Lei das Sociedades por Ações**. Os itens do Balanço Patrimonial serão detalhados e exemplificados na sequência.

2.2.1.1 Ativo

Ativos são todos os bens e direitos de propriedade da empresa, avaliáveis em dinheiro, que representam benefícios presentes ou futuros para a empresa. Os bens podem ser classificados como tangíveis ou intangíveis e também divididos em móveis ou imóveis. Os direitos, por sua vez, podem ser compreendidos como bens de posse de terceiros. Um alto-forno⁵, sob posse de

⁵ Alto forno é um reator em contracorrente onde ocorre a redução do minério de ferro, resultando na obtenção do ferro-gusa.

uma empresa do setor siderúrgico, é considerado um bem tangível imóvel dado que este bem possui corpo e não pode ser transportado de um espaço físico para outro, além de representar um benefício futuro com a produção de ferro-gusa⁶, o que o caracteriza como ativo. O ferro-gusa também é um ativo, já que pode ser transformado ou vendido para ser convertido em caixa. Ademais, um crédito concedido por uma Instituição Financeira pode ser entendido como um direito em receber o que se emprestou, visto que uma operação de crédito envolve expectativas de recebimento da parte cedida ao tomador. [9] [10]

2.2.1.1.1 Ativo Circulante

A liquidez é a propriedade de um ativo, governada pela relação entre o tempo e o preço alcançado, considerando-o livre de todos os custos decorrentes da venda. Em outras palavras, o conceito de liquidez consiste na facilidade em transformar determinado ativo em dinheiro. O grupo Ativo circulante baseia-se nos itens do ativo que já são dinheiro ou serão transformados em dinheiro dentro de 365 dias, ou seja, são os itens mais líquidos do ativo. Dentre os principais itens do ativo circulante destacam-se o Disponível (Caixa), Contas a Receber (dentro de 365 dias) e os Estoques. Vale ressaltar que há deduções a serem feitas de Contas a Receber, em especial para Instituições Financeiras, em virtude de maus pagadores, também chamadas de Provisões para Devedores Duvidosos (PDD). O nome circulante é oriundo do constante giro do respectivo grupo de contas. [9] [11]

⁶ Ferro-gusa é um composto de ferro e até 5% de carbono.

2.2.1.1.2 Realizável a Longo Prazo

O grupo Realizável a Longo Prazo consiste em ativos de menor liquidez que o circulante. São bens e direitos que se transformarão em dinheiro no mínimo após um ano do levantamento do Balanço Patrimonial. [9]

2.2.1.1.3 Permanente

São ativos que não são destinados para a venda, ou seja, sem nenhuma liquidez para a empresa. Sua respectiva reposição é lenta e normalmente são itens de longa vida útil. O valor bruto do Ativo Permanente varia de acordo com sua depreciação acumulada incorrida pela perda da capacidade dos ativos em produzirem eficientemente, seja pelo desgaste ou pela deterioração tecnológica dos mesmos. [9]

O Ativo Permanente divide-se em três subgrupos:

- Investimento: referem-se as participações em sociedades (Investimento em Coligadas e Controladas) e outras aplicações que não se destinam à manutenção da atividade operacional da empresa, como por exemplo um imóvel em nome de uma siderúrgica utilizado para a geração de receita com aluguel.
- Imobilizado: são bens cujo objetivo é a manutenção da atividade operacional da empresa, como por exemplo máquinas e equipamentos, veículos, marcas e patentes.
- Diferido: são aplicações de recursos que contribuem para obtenção de receita no longo prazo, como por exemplo gastos em pesquisa e desenvolvimento de produtos e gastos pré-operacionais. Entre os gastos pré-operacionais destaca-se o treinamento de funcionários.

Dentro de cada grupo do Ativo, as contas são colocadas de acordo com sua respectiva liquidez. Por exemplo, no grupo Ativo Circulante, a conta mais ao topo é o próprio Caixa, que é a de maior facilidade em conversão em dinheiro por ser ele próprio, e abaixo deste são inseridas as contas em ordem decrescente de liquidez. Isto vale para os outros dois grupos: Realizável a Longo Prazo e Permanente.

Há empresas que classificam o Ativo Realizável a Longo Prazo e o Permanente apenas como Não-Circulante.

2.2.1.2 Passivo

O Passivo consiste na origem de recursos e também nas obrigações a serem pagas pela corporação a terceiros. Analogamente ao Ativo, as contas mais ao topo de cada grupo serão as contas que deverão ser pagas mais rapidamente. [9]

2.2.1.2.1 Passivo Circulante

O Passivo Circulante consiste nas obrigações que normalmente são pagas dentro de um ano com terceiros. As principais contas são: Contas a Pagar (dentro de 365 dias), Dívidas com Fornecedores, Empréstimos com vencimentos curtos e Salários a Pagar. [9]

2.2.1.2.2 Exigível a Longo Prazo

O Passivo Exigível a Longo Prazo baseia-se nas dívidas que serão liquidadas com prazo superior a um ano, como Financiamentos, Títulos a Pagar e Debêntures. É importante destacar que o BNDES usualmente concede crédito de longo prazo para empresas e também as financia por meio de debêntures, ambas

contas estão localizadas no Passivo Exigível a Longo Prazo, que é classificado como Passivo Não-Circulante por algumas empresas. [9] [12]

2.2.1.3 Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido representa o total de recursos aplicados pelos proprietários da empresa (Capital Social) somado aos Lucros Acumulados e Reservas. [9]

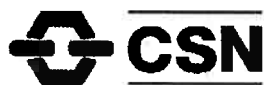
Figura 3 - Total do Ativo da CSN no período de 2015 x 3T2016 [13]



BALANÇO PATRIMONIAL		
Legislação Societária – Em Milhares de Reais		
	Consolidado	
	31/12/2015	30/09/2016
Ativo Circulante	16.430.691	12.127.269
Disponibilidades	8.624.651	5.433.056
Contas a Receber	1.578.277	1.859.630
Estoques	4.941.314	3.799.306
Outros Ativos Circulantes	1.286.449	1.035.277
Ativos Não-Correntes a Venda	-	157.792
Outros	1.286.449	877.485
Ativo Não Circulante	32.219.283	33.134.046
Realizável a Longo Prazo	4.890.948	4.652.525
Investimentos	3.998.227	5.078.276
Imobilizado	17.871.599	18.058.891
Intangível	5.458.509	5.344.354
TOTAL DO ATIVO	48.649.974	45.261.315

Fonte: CSN (2016)

Figura 4 - Total do Passivo e PL da CSN no período de 2015 x 3T2016



BALANÇO PATRIMONIAL		
Legislação Societária – Em Milhares de Reais		
	Consolidado	
	31/12/2015	30/09/2016
Passivo Circulante	5.325.571	5.406.604
Obrigações Sociais e Trabalhistas	256.840	286.640
Fornecedores	1.293.008	1.580.180
Obrigações Fiscais	700.763	593.038
Empréstimos e Financiamentos	1.874.681	1.831.210
Outras Obrigações	1.073.017	970.386
Provisões Fiscais, Previdenciárias, Trabalhistas e Cíveis	127.262	110.648
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	-	34.502
Passivo Não Circulante	34.588.740	30.671.949
Empréstimos, Financiamentos e Debêntures	32.407.834	28.497.797
Tributos Diferidos	494.851	495.365
Outras Obrigações	131.284	131.539
Provisões Fiscais, Previdenciárias, Trabalhistas e Cíveis	711.472	704.087
Outras Provisões	843.299	843.161
Patrimônio Líquido	8.735.663	9.182.762
Capital Social Realizado	4.540.000	4.540.000
Reserva de Capital	30	30
Reservas de Lucros	2.464.701	2.464.701
Lucros Acumulados	-	(1.031.122)
Outros Resultados Abrangentes	660.016	2.088.372
Participação Acionistas Não Controladores	1.070.916	1.120.781
TOTAL PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	48.649.974	45.261.315

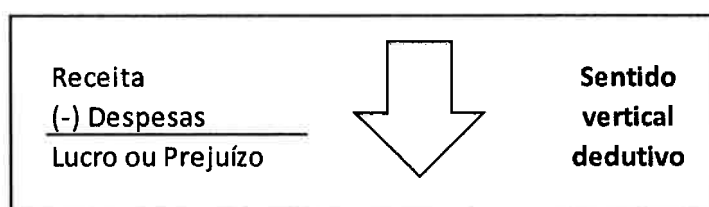
Fonte: CSN (2016)

Pode-se observar na Figura 3, os grupos de contas do Ativo, enquanto que na Figura 4, os grupos de contas do Passivo e do Patrimônio Líquido, pertencentes a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) ao final do ano de 2015 e ao final do terceiro trimestre de 2016. É importante notar que o Total do Ativo é igual ao Total do Passivo + Patrimônio Líquido para cada período, conforme previsto na **Equação Contábil Básica**.

2.2.2 Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)

A Demonstração de Resultado do Exercício, também conhecida como DRE, informa o Resultado da companhia, ou seja, o quanto de lucro ou prejuízo a companhia obteve em determinado período (usualmente trimestre, semestre ou ano), além de proporcionar um resumo ordenado das receitas e despesas no respectivo período. É exibida de forma vertical dedutiva conforme a Figura 5. [9]

Figura 5 - DRE Simplificada



Fonte: IUDÍCIBUS (2006)

É importante destacar que na DRE é adotado o regime de competência, ou seja, a receita é contabilizada no período em que for gerada, independentemente de seu recebimento, enquanto que as despesas são contabilizadas no período em que foram incorridas, independentemente de seu pagamento. Por exemplo, segundo o regime de competência, se uma siderúrgica vendeu determinada quantidade de lingotes de aço em 2015 para uma indústria de transformação metal-mecânica e recebeu o valor integral em dinheiro deste cliente pela venda dos lingotes somente em 2016, a receita desta operação será contabilizada no ano de 2015 pela siderúrgica, mesmo sem o recebimento em dinheiro no ano. A metal-mecânica, por sua vez, terá despesas incorridas pela operação em 2015, apesar de o pagamento em dinheiro ter sido feito apenas no ano seguinte. [14]

O outro regime é conhecido como regime de caixa, que apura a entrada e saída efetiva de dinheiro do caixa, ou seja, neste regime a receita é contabilizada no momento de recebimento e a despesa no pagamento. Este regime é empregado em outro demonstrativo financeiro a ser esclarecido, o Demonstrativo do Fluxo de Caixa. [14]

Assim como o Balanço Patrimonial, a DRE é um demonstrativo obrigatório para todas as companhias segundo a Lei nº 6.404/1972 Art. 172 (Anexo A). É comum a utilização de parêntesis para a representação das despesas.

Figura 6 - DRE Detalhada

Receita Bruta (-) Dedução de Impostos	Total Geral das Vendas Incluem os valores que não representam esforços para a empresa, apenas ajustes para chegar em um valor mais indicativo que é a Receita Líquida, como por exemplo Impostos e taxas sobre vendas.
(=) Receita Líquida (-) Custos	São os gastos da fábrica (gastos de produção), incluindo matéria-prima, mão-de-obra, depreciação de bens, aluguel da fábrica, energia elétrica da fábrica, etc. No setor industrial, recebe o nome de CPV (Custo de Produto Vendido).
(=) Lucro Bruto (-) Despesas	São os gastos de escritório , gastos para administrar (despesas administrativas) a empresa como um todo: desde o esforço para colocar os produtos ao cliente (despesas de vendas, propaganda, comissão), até a remuneração ao capital de terceiros (despesas financeiras: juros).
(=) Lucro Operacional (±) Resultado não-operacional	São despesas e receitas não relacionadas diretamente com o objetivo do negócio da empresa.
(=) Lucro Antes do Imposto de Renda (-) Imposto de Renda	É calculado o valor a ser pago de Imposto de Renda e subtraído do Lucro Antes do Imposto de Renda (LAIR).
Lucro Líquido (-) Participação dos Sócios	Distribuição de parte do Lucro para os donos da empresa.
LUCRO RETIDO NA EMPRESA	

Fonte: IUDÍCIBUS (2006)

Cada empresa apresenta sua DRE de forma diferente. O modelo da Figura 6 é uma base de referência teórica e nota-se que há empresas cujo resultado é apresentado de forma similar ao modelo acima (Figura 7), bem como setores que apresentam seu resultado de forma totalmente distinta (Figura 8).

Figura 7 - Demonstração de Resultado do Exercício da CSN por trimestre



**RESULTADOS
3T16**

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO			
CONSOLIDADO – Legislação Societária (milhares de reais)			
	3T15	2T16	3T16
Receita Líquida de Vendas	3.933.604	4.328.095	4.469.240
Mercado Interno	1.807.568	1.768.985	2.100.371
Mercado Externo	2.126.036	2.559.110	2.368.869
Custo dos Produtos Vendidos (CPV)	(2.993.905)	(3.403.962)	(3.157.057)
CPV, sem Depreciação e Exaustão	(2.716.293)	(3.106.613)	(2.851.368)
Depreciação/ Exaustão alocada ao custo	(277.612)	(297.349)	(305.689)
Lucro Bruto	939.699	924.133	1.312.183
Margem Bruta (%)	24%	21%	29%
Despesas com Vendas	(407.113)	(390.976)	(403.112)
Despesas Gerais e Administrativas	(116.668)	(100.767)	(114.429)
Depreciação e Amortização em Despesas	(5.686)	(5.690)	(5.662)
Outras Receitas (Despesas) Líquidas	(85.057)	(171.091)	(1.778)
Resultado de Equivalência Patrimonial	861.352	16.730	26.120
Lucro Operacional Antes do Resultado Financeiro	1.186.527	272.339	813.322
Resultado Financeiro Líquido	(1.549.045)	(205.132)	(760.015)
Lucro Antes do IR e CSL	(362.518)	67.207	53.307
Imposto de Renda e Contribuição Social	(169.405)	(109.787)	(152.967)
Resultado Líquido das Operações Continuadas	(531.923)	(42.580)	(99.660)
Resultado Líquido das Operações Descontinuadas	(728)	(135)	(6.984)
Lucro Líquido/Prejuízo do Período	(532.651)	(42.715)	(106.644)

Fonte: CSN (2016)

Figura 8 - Demonstração de Resultado do Exercício do BNDES anual e semestral



R\$ milhões

Demonstração do Resultado	1S/15 30/6/15	2015 31/12/15	2016 1S/16
(+) Receita com Operações de Crédito e Repasses	25,083	53,876	28,365
(+) Receita com Títulos e Valores Mobiliários	6,822	13,726	12,805
(-) Despesas de Captação	(21,981)	(47,115)	(30,501)
(+/-) Efeito Líquido do Câmbio	(154)	(328)	1,566
Produto da Intermediação Financeira	9,770	20,159	12,235
(+/-) Provisão para Risco de Crédito (PRC)	(480)	(1,468)	(4,438)
Resultado da Intermediação Financeira	9,290	18,691	7,797
(+) Resultado com Participações Societárias	105	(5,407)	(4,924)
(-) Despesas de Pessoal	(752)	(1,605)	(795)
(-) Despesas Administrativas	(242)	(508)	(283)
(-) Despesas Tributárias	(527)	(1,167)	(578)
(+/-) Outras Despesas, líquidas	(107)	(236)	(248)
Resultado antes da Tributação	7,767	9,768	969
(-) Tributos sobre o lucro	(4,252)	(3,271)	(3,143)
(-) Participação nos lucros	-	(298)	-
Lucro (Prejuízo) Líquido	3,515	6,199	(2,174)

Fonte: BNDES (2017)

Após a contabilização do Lucro Líquido de uma empresa, há basicamente dois destinos para este lucro: distribuição aos donos da empresa (acionistas ou sócios) obedecendo seus estatutos e reaplicação na empresa, também conhecida como Lucro Retido na Empresa. [9]

O Lucro Retido na Empresa, obtido na última linha da Demonstração de Resultado do Exercício (Figura 6), é somado ao Lucro Acumulado (contido no Patrimônio Líquido do Balanço Patrimonial) e poderá receber uma destinação específica, como, por exemplo, ser utilizado para expansão da fábrica, dado que é uma fonte de recursos originada através do resultado do exercício. [9]

2.2.3 Demonstrativo do Fluxo de Caixa

O Demonstrativo do Fluxo de Caixa (DFC) emprega o regime de caixa em sua estruturação, em que são analisadas as entradas e saídas de dinheiro do caixa para o estudo da conta de maior importância do Balanço Patrimonial: as Disponibilidades. É importante notar que itens como Depreciação e Amortização, bem como Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) são incorridos na DRE, porém não têm efeito caixa: são reduções de Ativo e não representam desembolsos de caixa por parte da empresa. [9]

O método mais completo de apuração do Fluxo de Caixa é o método direto. Inicia-se com as vendas recebidas em respectivo período e a partir dele são realizadas alterações de acordo com o fluxo de entrada ou saída de recursos. As atividades do fluxo de caixa são subdivididas em três tipos: operacional, investimento e financiamento. [15]

A atividade operacional inclui as operações que envolvem a produção e venda de produtos ou prestação de serviços. Já a atividade de investimento abrange aquisições ou vendas de ativos não-circulantes que contribuem para a geração de receita da empresa e também aplicações e resgates de títulos. Por fim, a atividade de financiamento contém pagamentos e contratações de empréstimos com terceiros, bem como dividendos aos sócios da companhia. A Figura 9 exemplifica as principais atividades do Fluxo de Caixa pelo método direto. [15]

Figura 9 - Fluxo de Caixa pelo Método Direto Simplificado

a-) Fluxo de caixa das atividades operacionais:
(+) Vendas recebidas
(-) Pagamento de Fornecedores
(-) Pagamento de Despesas
(-) Pagamento de Impostos
<u>(=) Caixa Líquido das atividades operacionais</u>
b-) Fluxo de caixa das atividades de investimento:
(-) Aplicação em Ativo Permanente
(+) Venda de Ativo Permanente
(±) Aplicações em Títulos e Valores Mobiliários
<u>(=) Caixa Líquido das atividades de investimento</u>
c-) Fluxo de caixa das atividades de financiamento:
(-) Pagamento de dividendos aos sócios
(-) Pagamento de dívida com Instituição Financeira
(+) Contratação de empréstimo com bancos
<u>(=) Caixa Líquido das atividades de financiamento</u>
 Caixa no início do período
(±) Soma do Caixa operacional/investimento/financiamento
Caixa ao final do período

Fonte: MARION (2009)

O Demonstrativo do Fluxo de Caixa é obrigatório para todas as companhias que detiverem um Patrimônio Líquido superior a R\$ 20 milhões ao final do período, seguindo a Lei nº 6.404/1972 Art. 172 (Anexo A).

2.3 Captação e Alocação de Recursos

Conforme visto nos Demonstrativos Financeiros, os grupos Passivo e Patrimônio Líquido do Balanço Patrimonial (BP) refletem todas as origens de recursos, enquanto que o grupo Ativo explicita os destinos do capital. O Lucro Líquido Retido na Empresa, resultado da Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), altera o Balanço Patrimonial na conta Lucros Acumulados do Patrimônio Líquido e, por sua vez, o Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC) indica como ocorreu a variação da conta Caixa, contida no Ativo Circulante do BP.

Neste tópico, o enfoque será o BNDES. Serão exemplificadas formas de captação de recursos, presentes no Passivo (Capital de Terceiros) e no Patrimônio Líquido (Capital Próprio), bem como sua alocação em empresas via Crédito. Para o melhor entendimento de captações e alocações de recursos do BNDES, alguns conceitos fundamentais serão explicados.

2.3.1 Conceitos Fundamentais

2.3.1.1 Matemática Financeira

A Matemática Financeira consiste no estudo do valor do dinheiro ao longo do tempo. É preferível o recebimento de uma unidade monetária hoje do que a mesma unidade monetária amanhã, ou seja, postergar uma entrada de caixa por um determinado intervalo de tempo envolve sacrifício, o qual deve ser recompensado pelos juros. A taxa de juros é o coeficiente que determina a remuneração do capital pelo tempo segundo o risco envolvido na operação, a perda do poder de compra com o passar do tempo e o custo de oportunidade. O custo de oportunidade é um conceito importante em economia e indica quanto um

investidor deixa de ganhar em um determinado investimento para investir em outro. [16] [17]

Os regimes de capitalização de juros são divididos em simples e composto. No regime simples, os juros incidem apenas sobre o montante inicial do empréstimo. Já o regime composto incorpora ao capital não somente os juros sobre o montante inicial, mas também os juros sobre os juros acumulados até o período anterior. Em outras palavras, os juros simples comportam-se como uma Progressão Aritmética (PA) e os juros compostos como uma Progressão Geométrica (PG). [16]

Os juros simples obedecem a fórmula $VF = VP(1 + ni)$, enquanto os juros compostos seguem a equação $VF = VP(1 + i)^n$, onde VF: Valor Futuro (montante inicial acrescido dos juros), VP: Valor Presente (montante inicial), n: número de períodos e i: taxa de juros por período em porcentagem. A Figura 10 mostra a diferença entre um mesmo empréstimo por capitalização simples e composta para o caso de uma Instituição Financeira emprestar R\$ 300 durante 5 meses à uma taxa de 5% ao mês. [16]

Figura 10 - Exemplo comparativo entre juros simples e compostos

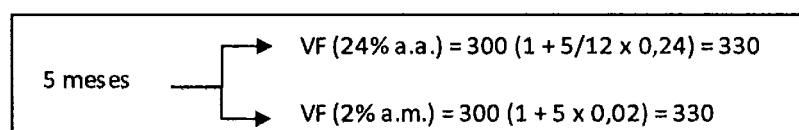
Montante inicial (VP): R\$ 300		
Taxa de juros (i): 5% a.m.		
Número de períodos (n): 5 meses		
	Capitalização	
Tempo (meses)	Simple	Composta
0	300	300
1	315	315,0
2	330	330,8
3	345	347,3
4	360	364,7
5	375	382,9
Juros (J)	75	82,9

Fonte: Elaborado pelo Autor

Na Figura 10, a taxa de juros foi estipulada ao mês e coincidiu com a unidade dos períodos. Se a taxa do exemplo fosse fornecida ao ano como $i = 24\%$ a.a., haveria a necessidade de utilizar o conceito de Taxa Equivalente, que seria a conversão da taxa de juros de um período para outro de acordo com o regime de capitalização. Para o regime simples, a taxa de 24% a.a. é convertida mensalmente de forma linear, ou seja, $i = \frac{24\%}{12} = 2\% \text{ a.m.}$ conforme Figura 11.

[16]

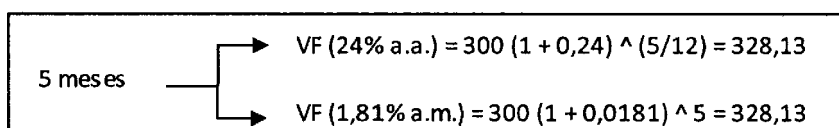
Figura 11 - Taxa Equivalente para os juros simples



Fonte: Elaborado pelo Autor

Já para o regime de juros compostos, a fórmula da taxa equivalente é a média geométrica da taxa de juros do período inteiro: $in = \sqrt[n]{(1 + i)} - 1$, onde n: número de períodos de capitalização. Para o caso de $i = 24\%$ a.a., a taxa mensal será $in = \sqrt[12]{(1 + 0,24)} - 1 = 1,81\% \text{ a.m.}$ conforme indica a Figura 12. [16]

Figura 12 - Taxa Equivalente para os juros compostos



Fonte: Elaborado pelo Autor

Na prática, o regime de capitalização de juros empregado pelo Sistema Financeiro é o de juros compostos, salvo raras exceções.

Um conceito muito importante em matemática financeira é a amortização. Um sistema de amortização é um modelo matemático destinado a calcular os fluxos de pagamentos para a liquidação de um empréstimo, em que amortizar consiste no pagamento de parte do valor principal da operação. Por exemplo, se uma empresa tomar R\$ 100 de um banco com juros anual de 10% a.a. e após um ano a empresa pagar R\$ 25, a amortização será de R\$ 15, já que R\$ 10 consistiu no pagamento de juros e não de principal. É importante notar que há o conceito de amortização descrito acima e também uma despesa da Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) chamada de Amortização, que se refere a depreciação de ativos intangíveis. [17]

2.3.1.2 Indexadores

No Brasil, a taxa básica de juros é representada pela taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), que é definida pelo Copom⁷ (Comitê de Política Monetária do Banco Central) com o objetivo de manter a inflação⁸ futura dentro de uma faixa pré-estabelecida pelo Banco Central do Brasil. A definição da taxa Selic visa ao equilíbrio previsto no conceito de preferência pela liquidez, no

⁷ Criado em 1996 para aumentar a transparência do Sistema Financeiro Nacional, o Copom estabelece diretrizes de política monetária, define a meta da taxa Selic e seu viés e analisa o Relatório de Inflação. [18]

⁸ Inflação consiste na alta generalizada e persistente de preços. É medida de diferentes formas de acordo com o respectivo índice. O índice mais utilizado pelo mercado é o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), medido mensalmente pelo IBGE.

qual um cidadão sempre preferirá consumir no presente, a menos que seja recompensado por adiar seu consumo para uma data futura. A taxa de juros de equilíbrio é aquela que torna indiferente o fato de o consumo ser realizado no presente ou no futuro. [18]

O Copom analisa o cenário macroeconômico (inflação, taxa de desemprego, crescimento real do Produto Interno Bruto⁹, entre outros) e estabelece uma taxa de juros básica que tem como objetivo manter o equilíbrio entre oferta e demanda agregada. Quando a taxa Selic está acima do ponto de equilíbrio, há a tendência de redução do crescimento econômico e aumento do desemprego. Quando está abaixo do ponto de equilíbrio, há a tendência de crescimento da inflação devido ao aumento de liquidez no sistema, originando um possível aumento da demanda não acompanhada pelo aumento da oferta, e eventual desvalorização cambial em regimes de câmbio flutuante (como o Brasil atualmente), devido a fuga de capitais de investidores estrangeiros. [18]

As Instituições Financeiras captam e alocam recursos no dia com o intuito de controlar suas reservas e, desta forma, pode haver sobra ou falta de recursos. O acerto desta diferença pode ser feito no Banco Central ou com outra Instituição Financeira que possua excesso de recursos a emprestar para a que apresentar escassez. Tais operações são lastreadas em Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI) e são registradas na Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos, que controla as operações e divulga a taxa média do CDI do dia anterior. O CDI é o indexador mais utilizado no mercado, tanto para

⁹ O Produto Interno Bruto (PIB) caracteriza-se pela soma de todos os bens e serviços em valores monetários destinados ao consumidor final durante um determinado período de tempo.

captações bancárias, como também na definição de taxa de juros em empréstimos, além de ser entendido como custo de oportunidade para investidores e taxa livre de risco. O rendimento do CDI varia diariamente dado que seu preço é estipulado pela oferta e demanda, entretanto, sua rentabilidade costuma ser similar a taxa Selic devido a arbitragem¹⁰. [18]

Quando uma Instituição Financeira capta recursos, um ativo financeiro é emitido pela IF e será considerado como um investimento para o aplicador e como um custo financeiro de captação para a Instituição Financeira. A rentabilidade deste investimento pode ser pré ou pós-fixada. Em operações pré-fixadas, uma taxa anual fixa é combinada entre a Instituição e o cliente no momento da aplicação. Já em operações pós-fixadas, o indexador mais empregado é o CDI e pode ser representado como um percentual do mesmo ou como um percentual a somar. Suponha que um Banco A emita um CDB (Certificado de Depósito Bancário) que rende 112% do CDI ao ano com liquidez diária (o investidor pode resgatar a qualquer momento do tempo), enquanto que o Banco B emita um CDB que rende CDI + 2% ao ano, também com liquidez diária. A Figura 13 mostra a rentabilidade nominal de cada investimento.

¹⁰ Arbitragem consiste em operações livre de risco em que o investidor obtém lucro com base na diferença de preços para um mesmo ativo.

Figura 13 - Comparação de rentabilidade a partir de métodos distintos

Rendimento anual do CDI: 12,13% a.a. Número de dias úteis: 252 dias
<u>Banco A</u> <i>Rentabilidade: 112% CDI</i> Rentabilidade diária = $((1 + 12,13\%)^{(1/252)} - 1) \times 112\% = 0,0509\% \text{ a.d.}$ Rentabilidade anual = $(1 + 0,0509\%)^{252} - 1 = 13,68\% \text{ a.a.}$
<u>Banco B</u> <i>Rentabilidade: CDI + 2%</i> Rendimento do CDI = $((1 + 12,13\%)^{(1/252)} - 1) = 0,0454\% \text{ a.d.}$ Rendimento da soma = $((1 + 2\%)^{(1/252)} - 1) = 0,0079\% \text{ a.d.}$ Rentabilidade diária = $(1 + 0,0454\%) \times (1 + 0,0079\%) - 1 = 0,0533\% \text{ a.d.}$ Rentabilidade anual = $(1 + 0,0533\%)^{252} - 1 = 14,37\% \text{ a.a.}$

Fonte: Elaborado pelo Autor

Supondo que o rendimento anual do CDI se mantenha constante durante o ano seguinte, o CDB do Banco A terá um rendimento anual de 13,68%, enquanto que o CDB do Banco B terá um rendimento anual de 14,37%.

Outro indexador de elevada importância é a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), definida pelo CMN (Conselho Monetário Nacional) e divulgada pelo Banco Central, com prazo de vigência de três meses. É utilizada para remunerar os recursos do Fundo de Amparo do Trabalhador (FAT) e de linhas de financiamento do BNDES. [18]

2.3.2 Captação

A captação de uma empresa ocorre através de recursos de terceiros e recursos próprios. Os recursos de terceiros consistem em empréstimos com outras corporações, assim como títulos de dívida da empresa, e não permitem

interferência direta nas decisões internas, apenas um retorno financeiro estabelecido entre as duas partes e preferência no recebimento de juros e principal no caso de falência da empresa. Já os recursos próprios são os pertencentes aos sócios, que permitem participação ativa na tomada de decisões dentro da corporação, bem como recebimento de parte dos lucros dos exercícios de acordo com o estatuto da respectiva empresa. [19]

No mercado de capitais, os instrumentos de dívida assumirão a forma de obrigações de longo prazo. Os compradores destes títulos, também conhecidos como credores, adquirem para si um instrumento financeiro que lhes proporciona um fluxo de caixa de pagamentos de juros em determinados períodos, bem como amortização de principal com prazo a ser definido. Os compradores de dívida são classificados como credores e não têm direitos de propriedade sobre a empresa e seus instrumentos de dívida possuem prazo de vencimento e taxa de juros pré-estabelecidos (geralmente expressa como um percentual do CDI). Estes instrumentos de dívida caracterizam o Capital de Terceiros, presente no Balanço Patrimonial no grupo Passivo, e possuem preferência no recebimento do montante comparado com o Capital Próprio em caso de uma eventual falência. [19]

Em uma companhia com ações negociadas em Bolsa de Valores, emitir ações implica que investidores comprem a posse de uma parte da empresa. Por exemplo, se a empresa detém 1 milhão de ações e cada ação tem um preço de R\$ 1, a compra de uma destas ações garante uma milionésima parte da empresa ao investidor, que se tornará um acionista. Diferentemente dos títulos de dívida, as ações não pagam juros nem detém data de vencimento, porém garantem uma parte legal na titularidade da empresa, que podem garantir direito a voto em

questões estratégicas da empresa como nomeação de presidente e emissão de novas ações, além de permitirem o recebimento de dividendos de acordo com os estatutos da respectiva empresa. O retorno ao acionista não é garantido, uma vez que mesmo empresas de capital fechado (sem ações negociadas em Bolsa de Valores e, portanto, não expostas as variações nos preços das ações) podem ter prejuízo e não pagarem dividendos aos acionistas em certo período. Desta forma, ações tendem a envolver mais riscos que títulos de dívida e o retorno exigido por parte dos acionistas é maior, resultando em um custo de captação maior para Capital Próprio que Capital de Terceiro. [19]

Na sequência, serão apresentadas as formas de captação de recursos mais conhecidas para o BNDES.

2.3.2.1 Fontes de Recursos do BNDES

As fontes de capital de terceiros do BNDES baseiam-se em recursos oriundos do Tesouro Nacional, do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e em Captações Externas, enquanto que o capital próprio é advindo do Patrimônio Líquido do próprio banco. [2]

A Secretaria do Tesouro Nacional foi criada em março de 1986 e sua missão é gerir as contas públicas. É responsável pela administração e utilização dos recursos financeiros que entram no caixa do Estado brasileiro, oriundos principalmente de impostos e emissão de títulos públicos, e também pelo controle da dívida pública da União. [20]

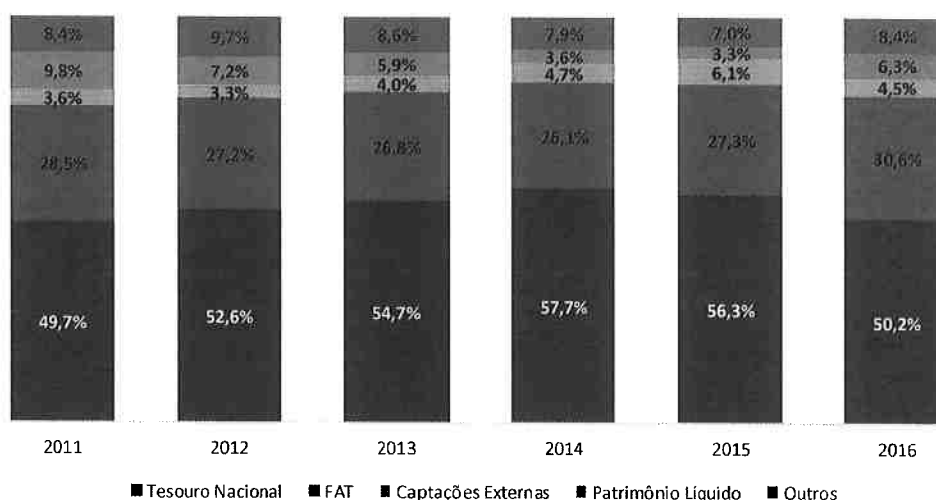
O Fundo de Amparo ao Trabalhador é um fundo contábil-financeiro vinculado ao Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) destinado ao custeio do

programa do seguro-desemprego, do abono salarial e ao financiamento a economia através do BNDES. A principal fonte de recursos do FAT é constituída pelas contribuições para o Programa de Integração Social (PIS) e para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP), que são alíquotas de impostos incidentes sob a Receita Bruta da empresa e sob a folha de pagamento. O artigo nº 239 da Constituição Federal de 1988 definiu que ao menos 40% das receitas do FAT necessitam ser direcionadas ao BNDES. [21]

As captações do BNDES via Tesouro Nacional e Fundo de Amparo ao Trabalhador costumam ter custo financeiro referenciado na Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).

As Captações Externas representam uma fonte complementar de recursos, que permitem mitigar riscos e incentivar o estreitamento com a comunidade financeira internacional. Consistem em operações de emissão de títulos externos, com juros pré-fixados, amortização única e sem destino específico dos recursos, e também em empréstimos com instituições multilaterais, com características de longo prazo, anticíclicas e com destinação específica a determinados setores. [2]

Figura 14 - Percentual de Captação do BNDES por Modalidade



Fonte: BNDES (2017)

A Figura 14 mostra o quanto cada forma de captação representa percentualmente no BNDES. É importante notar que nos últimos seis anos cerca de 80% da captação total é proveniente do Tesouro Nacional combinado com o FAT.

2.3.3 Crédito

O Crédito consiste em empréstimos a terceiros. É considerado um direito em receber o que se emprestou acrescido de juros, visto que uma operação de crédito envolve expectativas de recebimento da parte cedida ao tomador e, por isso, é classificado como ativo circulante ou não-circulante dependendo do período de vencimento. Há, contudo, a possibilidade de o tomador de crédito não honrar sua obrigação de pagamento futuro à Instituição Financeira e ocasionar graves problemas de liquidez com a inadimplência do cliente, uma vez que a IF

captou recursos de terceiros, que exigem pagamento de juros sobre o capital aplicado na Instituição (custo de captação), e os alocou em créditos que não serão convertidos em dinheiro. Com o intuito de organizar informações sobre a possibilidade de pagamento de um cliente, o modelo mais tradicional é caracterizado por cinco dimensões, também conhecido como “5 C’s do crédito”:

[22]

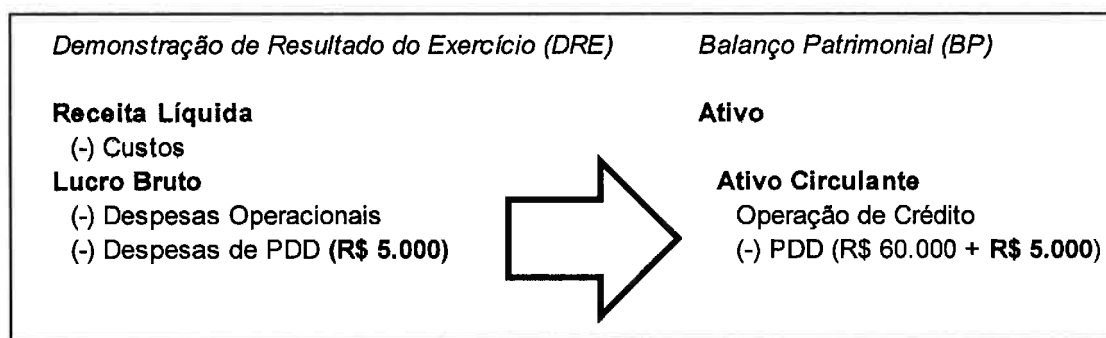
- **Caráter** – Representado pelo histórico de pagamento dos compromissos financeiros. Está associado com a intenção do cliente em pagar sua dívida.
- **Capacidade** – Representado pelo potencial financeiro para honrar os compromissos. São analisados os demonstrativos financeiros da companhia para um melhor entendimento da geração de caixa do cliente.
- **Capital** – Representado pela solidez patrimonial do devedor. É analisado o índice de endividamento da companhia, medido entre outras pelo percentual de capital de terceiros sob o capital próprio (quanto maior o percentual, mais endividada a empresa está).
- **Colateral** – Representado pela qualidade das garantias oferecidas pelo devedor ao cedente de crédito. Em caso de inadimplência, a IF aciona as garantias do cliente (duplicatas, veículos, imóveis, etc.) e assim minimiza suas perdas.
- **Condição** – Representado pelos fatores econômicos que podem afetar a capacidade de pagamento do devedor. São associados a políticas governamentais, concorrências e conjunturas

macroeconômicas nacionais e internacionais que, apesar de não serem controlados pelos devedores, afetam sua capacidade de honrar as obrigações.

Em suma, as Instituições Financeiras realizam estudos acerca da idoneidade dos possíveis devedores, além de uma análise detalhada de seus Demonstrativos Financeiros para um melhor entendimento da capacidade de honrar suas obrigações no futuro, mesmo diante de eventuais situações econômicas adversas. Esta análise é fundamental para determinar o limite de crédito, o prazo de amortização, a taxa de juros cobrada e, quando julgarem necessário, a vinculação de garantias, de forma a mitigar o risco envolvido na operação de crédito. [23]

A Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD) ou Provisão para Risco de Crédito (PRC), é constituída para reconhecer as prováveis perdas no recebimento dos créditos registrados no Ativo. A despesa de PDD é incorrida na Demonstração de Resultado do Exercício (DRE) e ocasiona uma diminuição no valor das operações de crédito de uma IF conforme mostra a Figura 15. [24]

Figura 15 - Provisão para Devedores Duvidosos: correlação entre DRE e BP



Fonte: Elaborado pelo Autor

O Banco Central do Brasil define segundo a Resolução 2.682 (Anexo B) uma escala classificatória de riscos dos clientes, que determinam o provisionamento obrigatório de acordo com os níveis de risco de inadimplência em cada operação de crédito. A análise de crédito para determinado cliente e operação resulta em um *rating* (AA, A, B, C, D, E, F, G ou H) e sua respectiva PDD é apurada como um percentual do montante emprestado acrescido dos juros combinados conforme ilustra a Figura 16. É importante salientar que a Resolução 2.682 estipula que créditos em determinadas faixas de atraso, seja de parcela de principal ou de encargos, devem apresentar determinados *ratings* conforme Figura 16, independente da qualidade do cliente ou da operação. [23]

Tabela 1 - Correlação entre rating, faixas de atraso e % PDD pela Resolução 2.682

Dias de Atraso	Nível de Risco	% de Provisão
0	AA	0%
1 a 14	A	0,50%
15 a 30	B	1,00%
31 a 60	C	3,00%
61 a 90	D	10,00%
91 a 120	E	30,00%
121 a 150	F	50,00%
151 a 180	G	70,00%
Superior a 180	H	100,00%

Fonte: Bacen (2017)

2.3.3.1 Destinos de Crédito do BNDES

O Custo de Captação do BNDES é indexado na Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e, portanto, os juros cobrados nos créditos em geral são representados como uma taxa acima da TJLP (TJLP + 2%, por exemplo), salvo para recursos não reembolsáveis, em que o objetivo é o desenvolvimento cultural, científico, tecnológico e social do país e não a remuneração sobre o capital alocado. [1] [7]

Os recursos providos pelo BNDES são alocados, entre outros, nas seguintes linhas: [2]

- Capital de Giro
- Investimentos para implantação, expansão, modernização e/ou recuperação de empreendimentos, bem como a aquisição de máquinas e equipamentos
- Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)

O Capital de Giro é definido como o montante de recursos necessários para o funcionamento da empresa, seja para a compra de matérias primas, pagamento de salários aos funcionários e demais despesas do ciclo produtivo, liquidação de obrigações a vencer no curto prazo, entre outras. Desta forma, o Capital de Giro é o Ativo Circulante. [9]

A aquisição e produção de máquinas e equipamentos, bem como os investimentos operacionais em geral, consistem em alocações em bens de capital, que são contabilizados no Ativo Permanente no Imobilizado. Seu objetivo é a manutenção da atividade operacional da empresa e eventual crescimento da Receita Bruta da companhia, comumente chamado de *Capex (Capital Expenditure)*. [9]

Por último, mas não menos importante, está a alocação em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), que é contabilizada no Ativo Permanente no Diferido. Consiste em aplicações de recursos de forma a garantir a evolução do modelo de negócios da empresa no longo prazo, conquistando vantagens competitivas frente aos concorrentes ao proporcionar melhorias na qualidade dos bens e serviços entregues ao consumidor. [9]

3 Resultados e Discussões

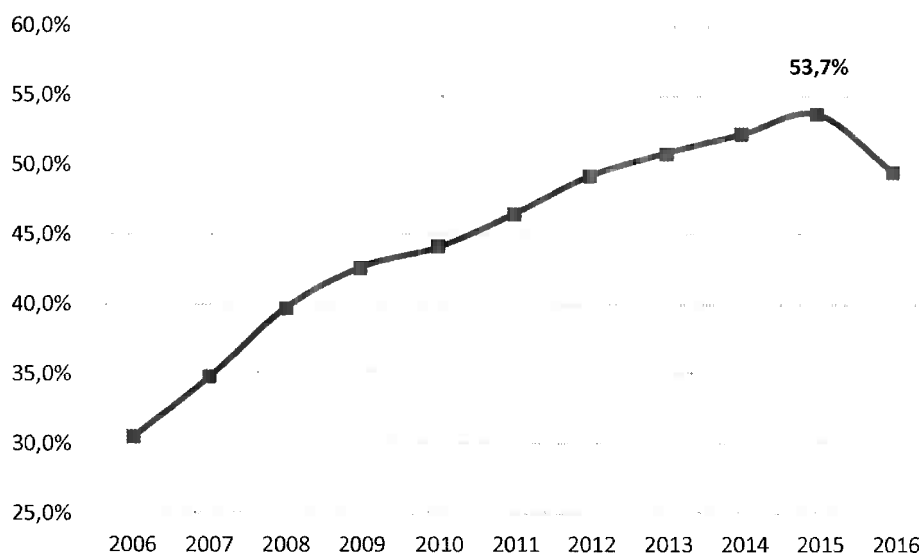
Inicialmente, serão apresentados dados referentes ao PIB brasileiro e o quanto o crédito total do Sistema Financeiro Nacional (SFN) representa do PIB.

Tabela 2 - Crédito como percentual do PIB

Ano	Crédito (R\$ mn)	PIB nominal (R\$ mn)	Credito % PIB
2006	732.590	2.409.450	30,4%
2007	943.922	2.720.263	34,7%
2008	1.233.987	3.109.803	39,7%
2009	1.420.515	3.333.039	42,6%
2010	1.712.708	3.885.847	44,1%
2011	2.033.954	4.376.382	46,5%
2012	2.368.338	4.814.760	49,2%
2013	2.711.371	5.331.619	50,9%
2014	3.017.456	5.778.953	52,2%
2015	3.219.330	6.000.570	53,7%
2016	3.105.508	6.266.895	49,6%

Fonte: IBGE e Bacen

Figura 16 – Crédito como % do PIB



Fonte: IBGE e Bacen

Nota-se que, de acordo com os dados da Tabela 2 e da Figura 16, o crédito total do Sistema Financeiro vinha em constante aumento com relação ao PIB brasileiro, porém no ano de 2016 o mesmo apresentou uma queda de pouco mais de 4% com relação ao ano anterior. Tal diminuição é explicada pela menor procura de crédito tanto por pessoas físicas como jurídicas bem como pela menor oferta de crédito pelos bancos no país.

3.1 BNDES

3.1.1 Desembolsos e Saldo

Os desembolsos se caracterizam pela saída efetiva de dinheiro do caixa. Em outras palavras, é o montante que foi emprestado pelo BNDES para terceiros, relacionado ao Demonstrativo de Fluxo de Caixa (DFC). Por sua vez, o saldo da carteira de crédito é o quanto o banco tem a receber de terceiros oriundo dos empréstimos concedidos, relacionado ao Balanço Patrimonial (BP).

Figura 17 - Desembolsos do BNDES por Setor em R\$ milhões

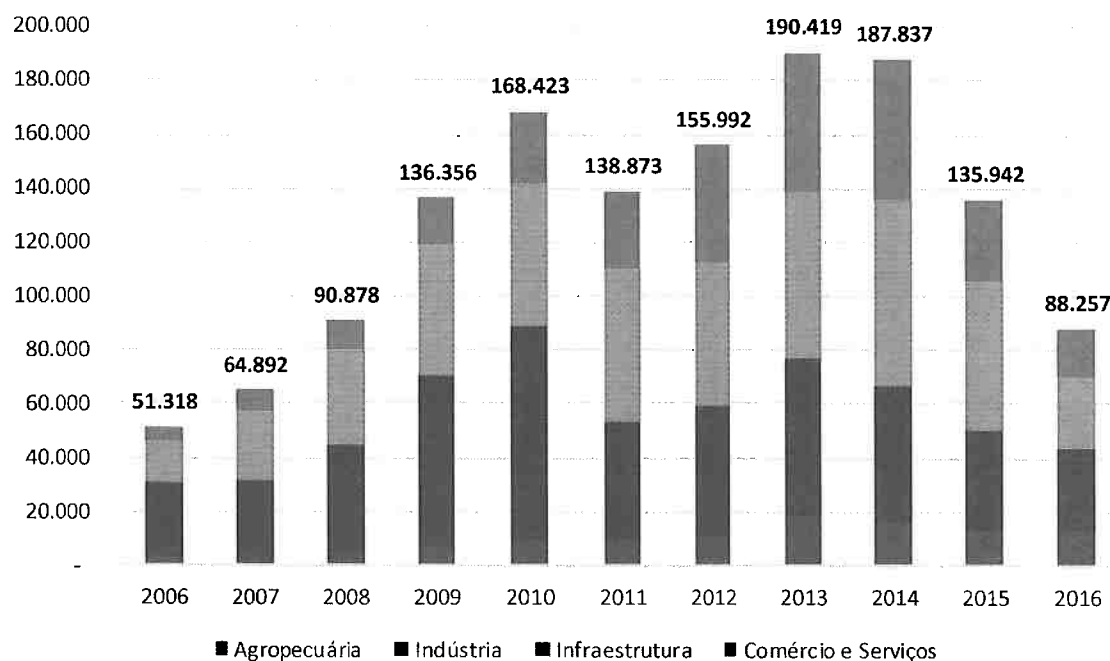
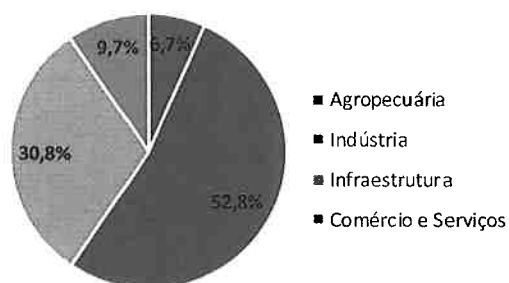
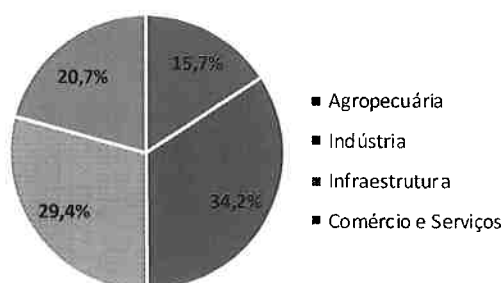


Figura 18 - Distribuição dos Desembolsos do BNDES por Setor

Distribuição por Setor em 2006



Distribuição por Setor em 2016



Fonte: BNDES

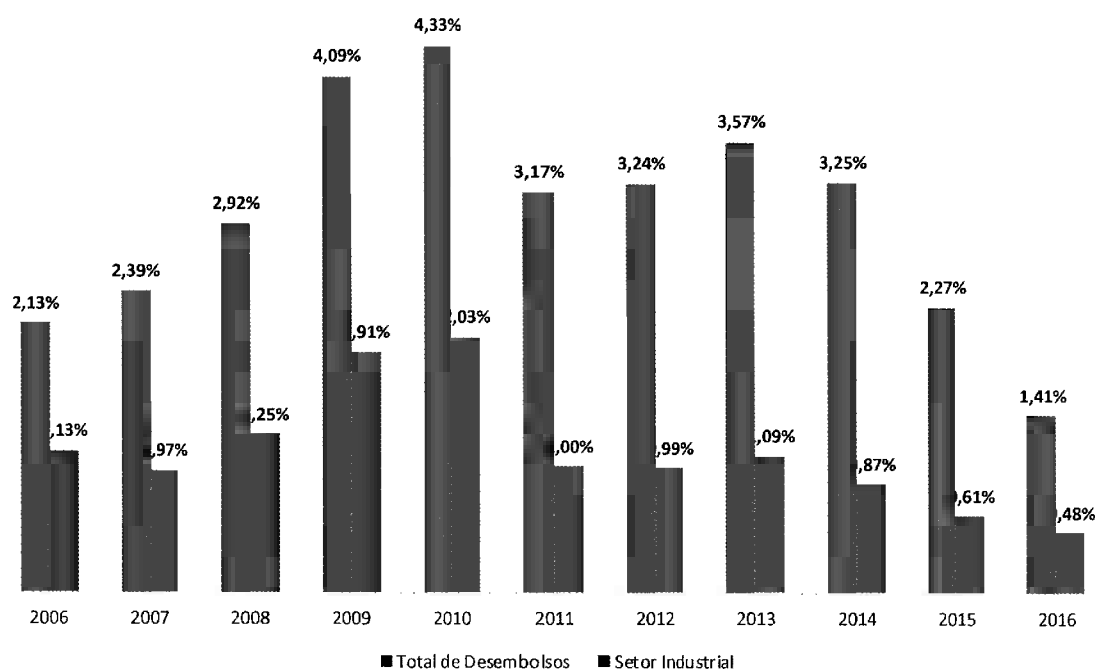
De acordo com a Figura 17, os desembolsos do BNDES vêm caindo desde 2013, além de o desembolso total em 2016 ter sido o menor dos últimos nove anos a valores correntes. A Figura 18 indica que houve uma pulverização nos desembolsos concedidos pelo BNDES nos últimos dez anos, o que é positivo para a diversificação do saldo da carteira de crédito do banco. Porém, nota-se que o

setor industrial perdeu sua representatividade nos últimos dez anos, dado que em 2006 os desembolsos para o setor correspondiam a mais da metade do total.

Tabela 3 - Percentual dos Desembolsos por setor em relação ao PIB

Ano	Agropecuária	Indústria	Infraestrutura	Comércio e Serviços	TOTAL	PIB nominal (R\$ mn)
2006	0,14%	1,13%	0,66%	0,21%	2,13%	2.409.450
2007	0,18%	0,97%	0,94%	0,29%	2,39%	2.720.263
2008	0,18%	1,25%	1,13%	0,36%	2,92%	3.109.803
2009	0,21%	1,91%	1,46%	0,52%	4,09%	3.333.039
2010	0,26%	2,03%	1,35%	0,70%	4,33%	3.885.847
2011	0,22%	1,00%	1,28%	0,67%	3,17%	4.376.382
2012	0,24%	0,99%	1,10%	0,91%	3,24%	4.814.760
2013	0,35%	1,09%	1,17%	0,97%	3,57%	5.331.619
2014	0,29%	0,87%	1,19%	0,90%	3,25%	5.778.953
2015	0,23%	0,61%	0,91%	0,51%	2,27%	6.000.570
2016	0,22%	0,48%	0,41%	0,29%	1,41%	6.266.895

Figura 19 – Percentual dos Desembolsos do Setor Industrial e Total em relação ao PIB



Fonte: BNDES e IBGE

A partir da Tabela 3 e da Figura 19, constata-se que tanto os desembolsos para o setor industrial quanto o total relativo ao PIB no ano de 2016 estão nos mínimos valores nos últimos dez anos.

Tabela 4 - Desembolsos do Setor Metalúrgico

Ano	Desembolsos no setor de Metalurgia (R\$ milhões)	Total de Desembolsos (R\$ milhões)	% da Indústria Metalúrgica sobre o Total de Desembolsos	Desembolsos no setor de Metalurgia % PIB
2006	2.161	51.318	4,2%	0,09%
2007	3.120	64.892	4,8%	0,11%
2008	3.209	90.878	3,5%	0,10%
2009	4.488	136.356	3,3%	0,13%
2010	3.809	168.423	2,3%	0,10%
2011	2.551	138.873	1,8%	0,06%
2012	2.538	155.992	1,6%	0,05%
2013	2.551	190.419	1,3%	0,05%
2014	2.478	187.837	1,3%	0,04%
2015	3.076	135.942	2,3%	0,05%
2016	2.587	88.257	2,9%	0,04%

Figura 20 - Percentual dos Desembolsos do Setor Metalúrgico sobre o Total

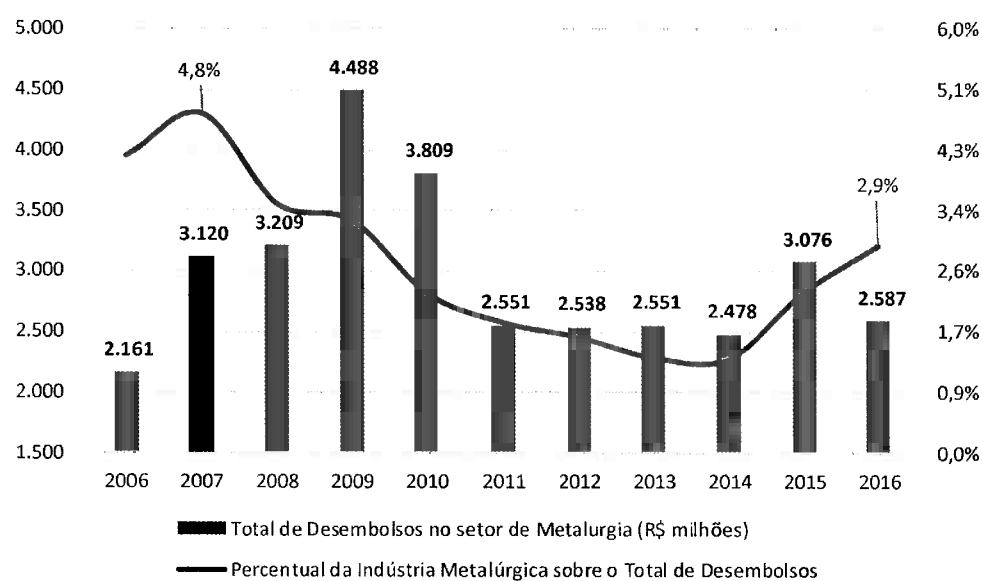
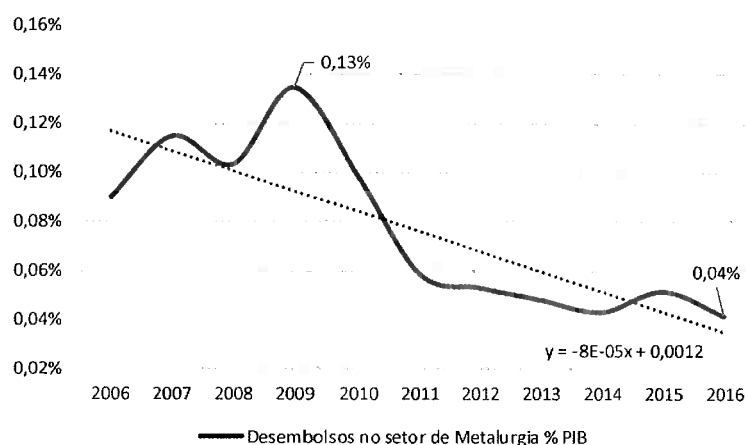


Figura 21 - Percentual dos Desembolsos do Setor Metalúrgico sobre o PIB



Fonte: BNDES e IBGE

Com base na Tabela 4 e nas Figuras 20 e 21, os desembolsos para o setor metalúrgico como percentual do total cresceram nos últimos dois anos. Entretanto, quando comparado ao PIB nominal, os desembolsos para o setor continuam em tendência descendente.

Tabela 5 - Produto Interno Bruto nominal por setor (em R\$ milhões)

Ano	Agropecuária	Indústria	Extração Mineral	Indústria de Transformação	Utilidade Pública	Construção	Serviços	Imposto	Total (ex-imposto)	Total
2006	105.294	567.281	72.013	339.948	66.219	89.102	1.376.715	360.160	2.049.290	2.409.450
2007	120.152	629.071	68.587	385.033	69.579	105.871	1.570.305	400.735	2.319.528	2.720.263
2008	142.051	717.907	100.288	433.979	68.839	114.802	1.766.519	483.325	2.626.478	3.109.803
2009	149.213	729.222	62.705	435.277	76.616	154.624	1.971.328	483.277	2.849.763	3.333.039
2010	159.932	904.158	109.965	494.352	92.914	206.927	2.238.750	583.007	3.302.840	3.885.847
2011	190.024	1.011.034	162.567	515.704	99.219	233.544	2.519.403	655.921	3.720.461	4.376.382
2012	200.695	1.065.682	186.191	514.021	100.233	265.237	2.827.882	720.501	4.094.259	4.814.760
2013	240.290	1.131.626	189.434	558.733	92.818	290.641	3.181.844	777.859	4.553.760	5.331.619
2014	249.975	1.183.094	184.797	597.376	93.975	306.946	3.539.665	806.219	4.972.734	5.778.953
2015	256.255	1.151.746	104.372	606.296	136.774	304.304	3.746.331	846.238	5.154.333	6.000.570
2016	295.207	1.150.218	53.739	634.258	157.194	305.027	3.969.161	852.309	5.414.586	6.266.895

Fonte: IBGE

Figura 22 – Composição do PIB nominal por setor

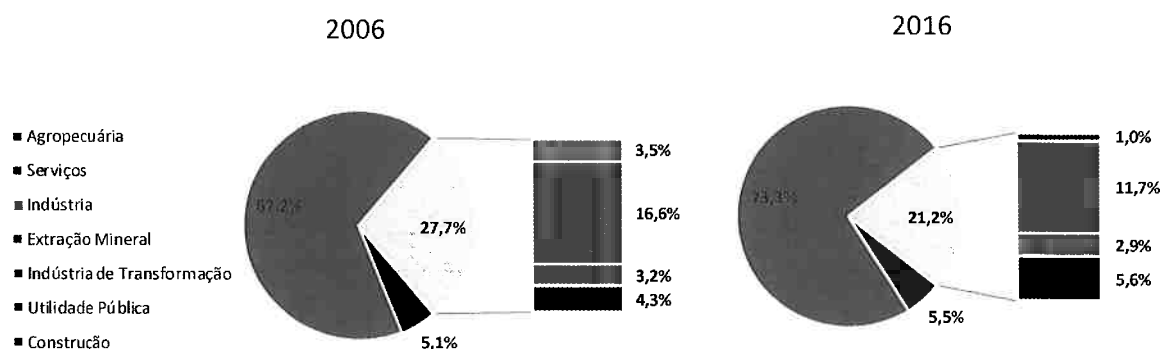
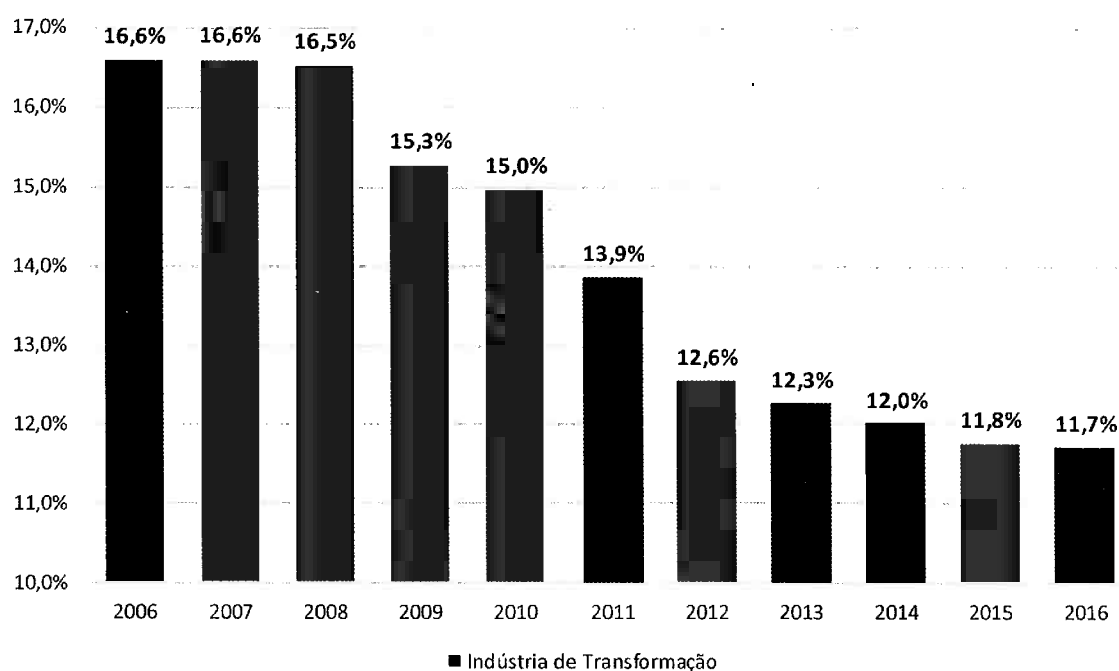


Figura 23 – Percentual da Indústria de Transformação como percentual do PIB



Fonte: IBGE

Nota-se que a indústria de transformação vem perdendo representatividade na composição do PIB, enquanto que o setor de serviços se expandiu notavelmente nos últimos anos, conforme indicam as Figuras 22 e 23. Todavia, o percentual de desembolsos do BNDES para a indústria metalúrgica sobre o total apresenta tendência oposta e registrou aumento nos últimos dois anos.

Figura 24 - Desembolsos do BNDES por Região em R\$ milhões

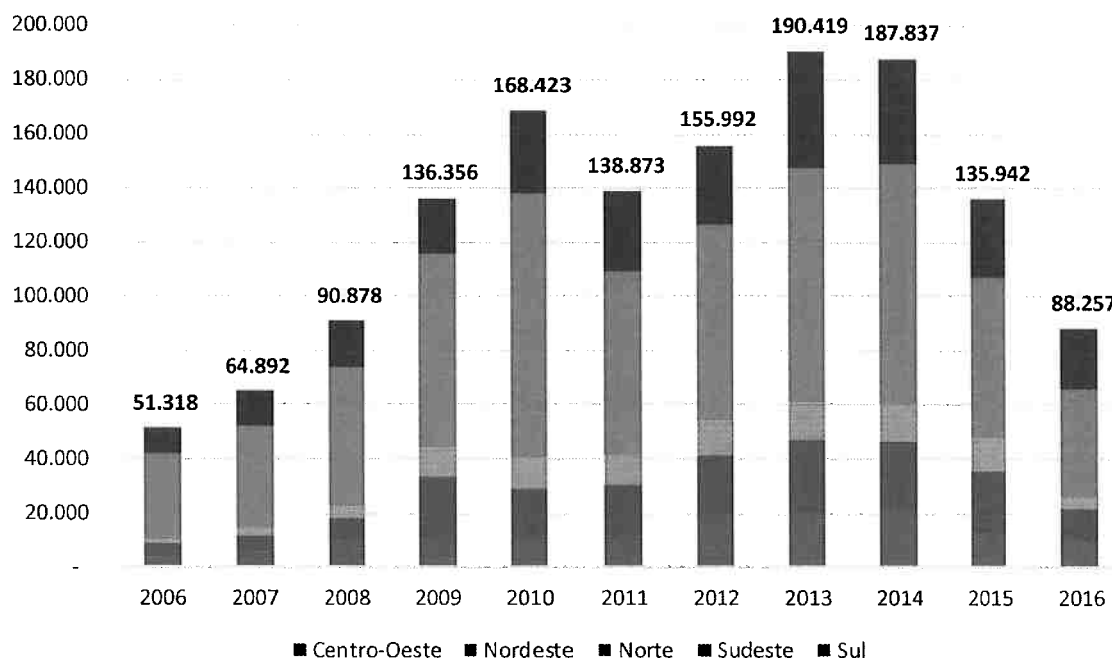
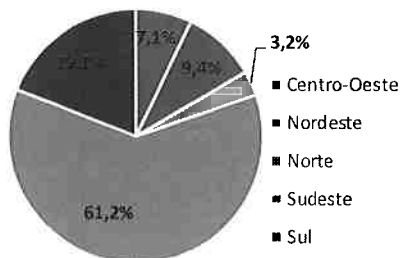
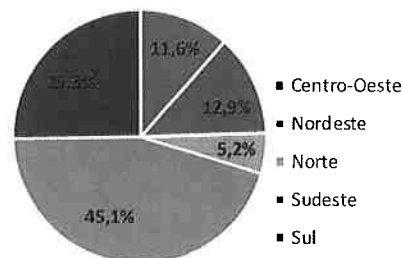


Figura 25 - Distribuição dos Desembolsos do BNDES por Região

Desembolsos por Região em 2006



Desembolsos por Região em 2016



Fonte: BNDES

Houve certa pulverização com relação aos desembolsos por região, porém, as concessões nas regiões Sul e Sudeste continuam acima de 70% do total de desembolsos, conforme indicam as Figuras 24 e 25.

Figura 26 - Desembolsos do BNDES por Porte da Empresa em R\$ milhões

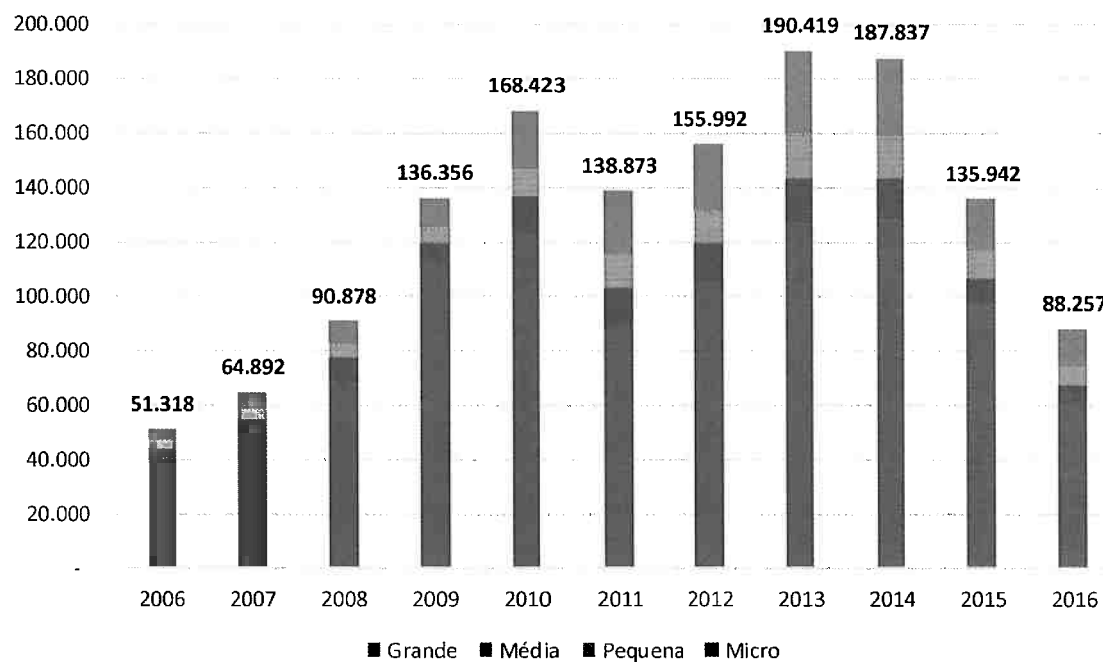
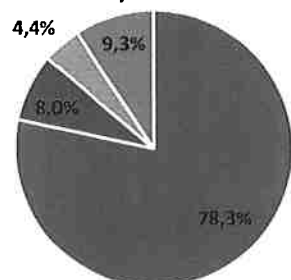
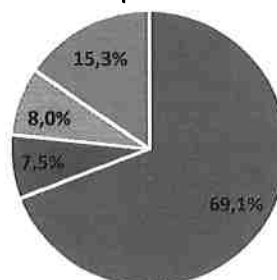


Figura 27 - Distribuição dos Desembolsos do BNDES por Porte da Empresa

Desembolsos por Porte em 2006



Desembolsos por Porte em 2016



Fonte: BNDES

Tabela 6 – Classificação do Porte da Empresa

Classificação	Receita Bruta Anual
Micro	Menor ou igual a R\$ 360 mil
Pequena	Maior que R\$ 360 mil e menor ou igual a R\$ 3,6 milhões
Média	Maior que R\$ 3,6 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões
Grande	Maior que R\$ 300 milhões

Fonte: BNDES

Com relação ao porte das empresas financiadas pelo BNDES, nota-se que nos últimos dez anos as empresas com Receita Bruta maior que R\$ 300 milhões receberam aproximadamente 70% dos desembolsos totais, segundo dados da Tabela 6 e das Figuras 26 e 27.

Tabela 7 – Variação Real do Saldo da Carteira de Crédito PJ do BNDES por Modalidade

Saldo em R\$ milhões - BNDES										
Ano	Capital de Giro	Financiamento de Investimentos	Financiamento Agroindustrial		Direto	Indireto	Total	Variação do Total	IPCA	Variação Real do Total
2007	8.131	127.014	2.974		77.796	60.323	138.119	-	4,46%	-
2008	10.530	174.518	3.693		107.758	80.983	188.741	36,7%	5,90%	29,0%
2009	12.540	243.190	7.869		158.105	105.494	263.599	39,7%	4,31%	33,9%
2010	19.865	302.594	10.939		178.017	155.381	333.398	26,5%	5,91%	19,4%
2011	19.360	366.413	7.619		214.415	178.976	393.392	18,0%	6,50%	10,8%
2012	22.800	416.714	7.184		252.449	194.250	446.698	13,6%	5,84%	7,3%
2013	23.052	482.686	8.742		280.645	233.835	514.480	15,2%	5,91%	8,7%
2014	20.752	563.129	11.340		333.441	261.781	595.221	15,7%	6,41%	8,7%
2015	14.041	606.134	13.192		391.670	241.697	633.367	6,4%	10,67%	-3,9%
2016	15.781	522.429	14.095		342.671	209.635	552.305	-12,8%	6,29%	-18,0%

Fonte: BNDES e IBGE

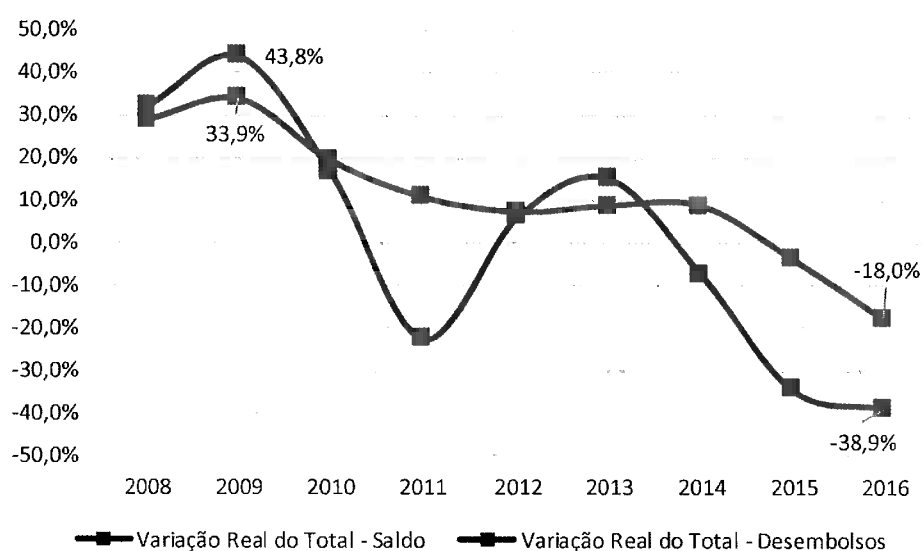
Pela Tabela 7, o saldo da carteira do BNDES é constituído em grande parte de Financiamento de Investimentos e, com relação ao tipo de operação, a maior parte é oriunda de operação diretas.

Tabela 8 - Variação Real dos Desembolsos do BNDES

Ano	Desembolsos Totais (R\$ mn)	Variação Nominal	IPCA	Variação Real
2006	51.318	-	3,14%	-
2007	64.892	26,5%	4,46%	21,1%
2008	90.878	40,0%	5,90%	32,2%
2009	136.356	50,0%	4,31%	43,8%
2010	168.423	23,5%	5,91%	16,6%
2011	138.873	-17,5%	6,50%	-22,6%
2012	155.992	12,3%	5,84%	6,1%
2013	190.419	22,1%	5,91%	15,3%
2014	187.837	-1,4%	6,41%	-7,3%
2015	135.942	-27,6%	10,67%	-34,6%
2016	88.257	-35,1%	6,29%	-38,9%

Fonte: BNDES e IBGE

Figura 28 - Variação Real do Saldo versus Desembolsos



Fonte: BNDES e IBGE

O gráfico da Figura 28 e a Tabela 8 resumam as informações de variação real de saldos e desembolsos do BNDES, nota-se que desde 2013 não há crescimento real dos desembolsos e o saldo da carteira de crédito do banco está no segundo ano consecutivo de crescimento real negativo.

Vale lembrar que a missão do BNDES é promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia do país, com a geração de empregos e redução de desigualdades sociais e regionais. Apesar da ainda elevada concentração para empresas de grande porte e destinado às regiões Sul e Sudeste, houve notável melhora na distribuição dos desembolsos por setor, região e porte da empresa, ou seja, apesar do encolhimento dos desembolsos como percentual do PIB nominal e de um crescimento real negativo do saldo da carteira de crédito nos últimos dois anos, o BNDES tem se aproximado de sua missão mesmo que ainda haja um longo caminho a ser percorrido.

3.1.2 Inadimplência, Provisionamento e Prazo da Carteira

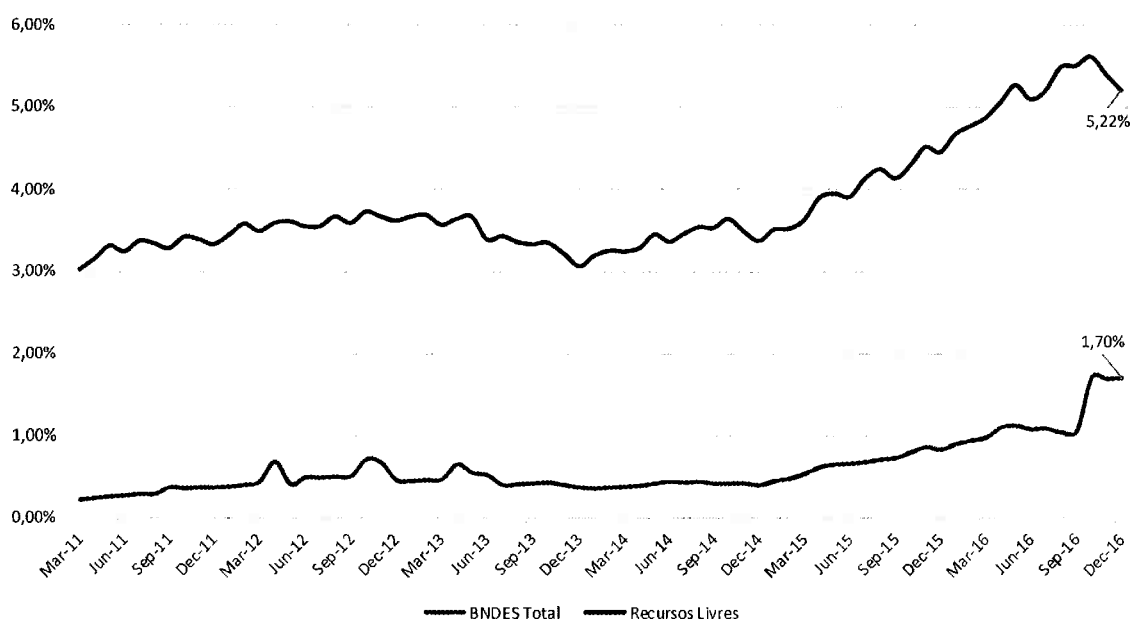
A inadimplência é caracterizada pelo percentual da carteira de crédito que se encontra em atraso superior a 90 dias. De acordo com a Resolução 2.682 do Banco Central, as Instituições Financeiras necessitam provisionar um determinado percentual da operação de crédito a partir de seu atraso (Tabela 1). O total da PDD sobre o saldo total da carteira de crédito é conhecido como índice de provisionamento e indica o risco associado aos empréstimos concedidos.

A seguir será apresentada a inadimplência da carteira de pessoas jurídicas do BNDES por modalidade, bem como o provisionamento da carteira de crédito e seu respectivo prazo, além da comparação com a carteira de pessoas jurídicas dos recursos livres do Sistema Financeiro Nacional.

Tabela 9 – Inadimplência Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres

Inadimplência Pessoas Jurídicas (% da carteira total acima de 90 dias)						
Ano	BNDES			Total	Recursos Livres	Comparação Diferença Recursos Livres - BNDES
	Capital de Giro	Financiamento de Investimentos	Financiamento Agroindustrial			
2011	0,38%	0,36%	1,13%	0,37%	3,33%	2,96%
2012	0,18%	0,46%	1,58%	0,46%	3,62%	3,16%
2013	0,46%	0,35%	1,00%	0,37%	3,06%	2,69%
2014	0,98%	0,37%	0,98%	0,40%	3,37%	2,97%
2015	1,63%	0,80%	1,58%	0,83%	4,46%	3,63%
2016	1,09%	1,73%	1,39%	1,70%	5,22%	3,52%

Figura 29 - Inadimplência Pessoas Jurídicas BNDES versus Recursos Livres

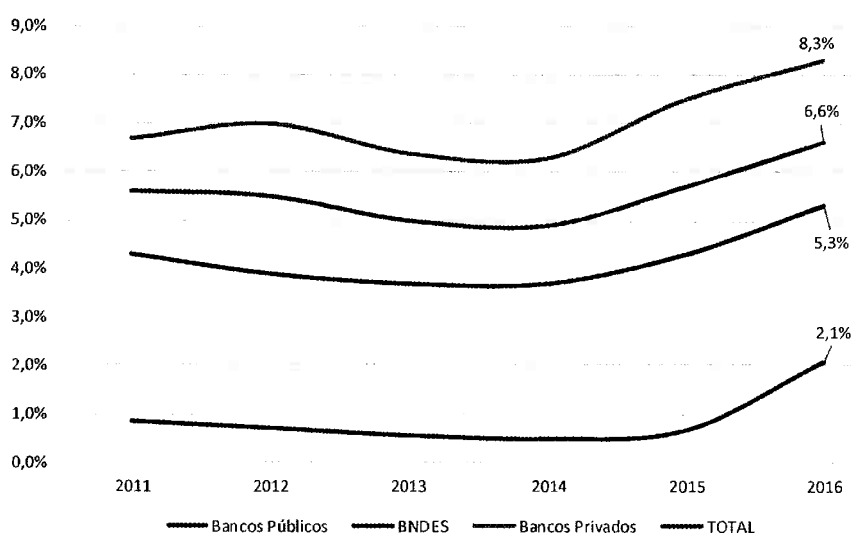


Pela análise da Tabela 9 e da Figura 29, a inadimplência da carteira de crédito PJ do BNDES é significativamente menor que a dos Recursos Livres. Entretanto, no ano de 2016 a inadimplência PJ do BNDES subiu fortemente puxado pela modalidade de Financiamento a Investimentos, enquanto que surpreendentemente a modalidade Capital de Giro apresentou significativa melhora quando comparado com o ano anterior.

Tabela 10 – Provisão sobre Carteira Total do BNDES versus bancos públicos e privados

Provisão sobre Carteira Total	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bancos Públicos	4,3%	3,9%	3,7%	3,7%	4,3%	5,3%
BNDES	0,9%	0,7%	0,6%	0,5%	0,7%	2,1%
<i>Carteira Bruta (R\$ milhões)</i>	<i>429.170</i>	<i>495.672</i>	<i>568.445</i>	<i>654.385</i>	<i>700.065</i>	<i>623.866</i>
<i>PDD (R\$ milhões)</i>	<i>3.652</i>	<i>3.524</i>	<i>3.202</i>	<i>3.178</i>	<i>4.687</i>	<i>12.949</i>
Bancos Privados	6,7%	7,0%	6,4%	6,3%	7,5%	8,3%
TOTAL	5,6%	5,5%	5,0%	4,9%	5,7%	6,6%

Figura 30 - Índice de Provisionamento do BNDES versus bancos públicos e privados



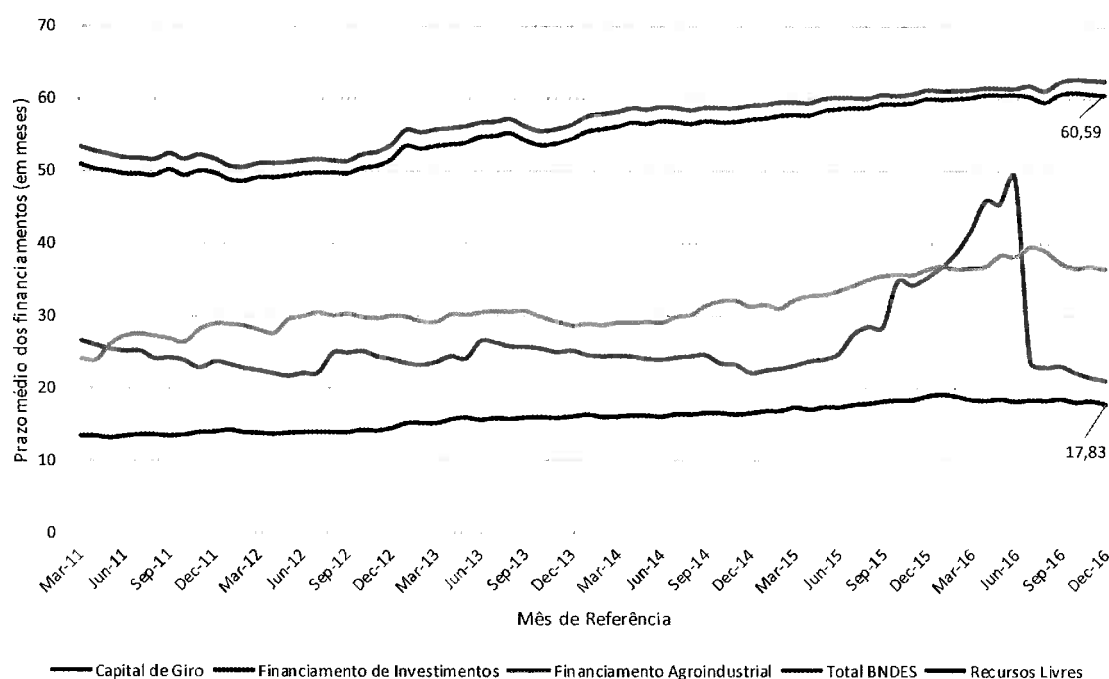
Fonte: Bacen e BNDES

É importante salientar que a Carteira Bruta, destacada na Tabela 10, refere-se ao saldo total da carteira de crédito, incluindo PF e PJ. O índice de provisionamento do BNDES é menor que o total do SFN e também inferior à média dos Bancos Públicos (Figura 30), indicando uma carteira total do BNDES com menos risco que ambas, comprovada pela sua menor inadimplência no segmento PJ (Tabela 9). Se for analisado o *rating* médio da carteira do BNDES, este *rating* será abaixo de C (exigência de 3,0% de PDD sobre o saldo da operação), enquanto que a carteira dos bancos privados apresenta um *rating* médio próximo de D (exigência de 10,0% de PDD sobre o saldo da operação), segundo a Resolução 2.682 do Banco Central (Tabela 1).

Tabela 11 – Prazo Médio Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres

Ano	Prazo Médio da Carteira (meses)				Recursos Livres
	BNDES			Total	Total
	Capital de Giro	Financiamento de Investimentos	Financiamento Agroindustrial		
2011	23,53	51,54	28,84	49,72	13,96
2012	23,83	53,51	29,95	51,61	14,49
2013	25,02	56,33	28,55	54,45	16,07
2014	21,97	58,97	31,20	57,15	16,55
2015	35,12	61,13	36,39	60,04	18,90
2016	20,94	62,45	36,49	60,59	17,83

Figura 31 - Prazo Médio Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres



Fonte: Bacen e BNDES

A partir da Tabela 11 e da Figura 31, nota-se que o prazo médio dos financiamentos do BNDES é superior aos dos recursos livres destinados a PJ, até mesmo na linha de crédito destinada ao Capital de Giro.

Em suma, o BNDES apresenta uma inadimplência menor que a média dos recursos livres para pessoas jurídicas, exigindo assim um menor provisionamento sobre a carteira de crédito, o que evidencia um menor risco associado aos

empréstimos, combinado com um prazo médio superior ao SFN, o que vai ao encontro de sua missão na busca pelo desenvolvimento sustentável da economia do país.

3.1.3 Juros sobre Empréstimos

Os juros cobrados nos empréstimos do BNDES são indexados a TJLP dado que sua captação via Tesouro Nacional e FAT tem custo também atrelado a TJLP. Por sua vez, os bancos privados em geral têm sua captação indexada ao CDI, o que ocasiona em juros sobre empréstimos indexados ao CDI. A Tabela 12 apresenta a evolução das taxas no último dia útil de cada ano.

Tabela 12 – Taxa SELIC, CDI e TJLP ao final de cada ano anualizada

Final de período			
Ano	SELIC Meta	CDI	TJLP
2006	13,25%	13,14%	6,85%
2007	11,25%	11,11%	6,25%
2008	13,75%	13,49%	6,25%
2009	8,75%	8,61%	6,00%
2010	10,75%	10,64%	6,00%
2011	11,00%	10,87%	6,00%
2012	7,25%	6,94%	5,50%
2013	10,00%	9,78%	5,00%
2014	11,75%	11,51%	5,00%
2015	14,25%	14,14%	7,00%
2016	13,75%	13,63%	7,50%

Fonte: Bacen

Tabela 13 – Juros Pessoas Jurídicas BNDES por Modalidade e Recursos Livres

Final de período	Livre	BNDES				
Ano	Total Livre	Capital de Giro	Investimento de Financiamento	Financiamento Agroindustrial	Total BNDES	CDI
2011	24,3%	12,9%	9,4%	8,4%	9,6%	10,87%
2012	18,7%	8,9%	6,7%	7,1%	6,9%	6,94%
2013	22,1%	8,3%	6,8%	6,0%	6,9%	9,78%
2014	24,2%	9,8%	7,1%	6,5%	7,2%	11,51%
2015	29,8%	11,6%	9,3%	8,0%	9,4%	14,14%
2016	28,1%	12,6%	10,5%	8,1%	10,5%	13,63%
Variação 2011 - 2016*	380 bp	-29 bp	114 bp	-34 bp	93 bp	276 bp

*Uma variação de 100 *basis points* (bp) representa uma variação positiva de 1%

Figura 32 - Juros Pessoas Jurídicas BNDES e Recursos Livres

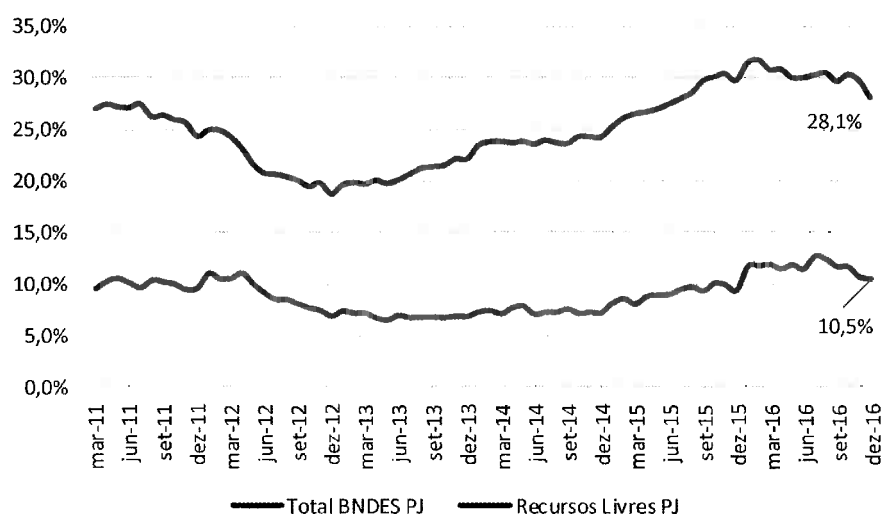
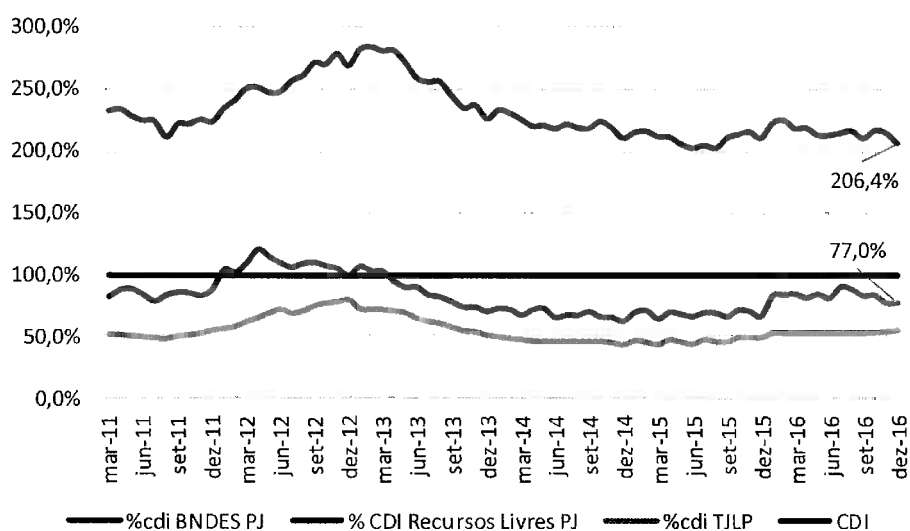


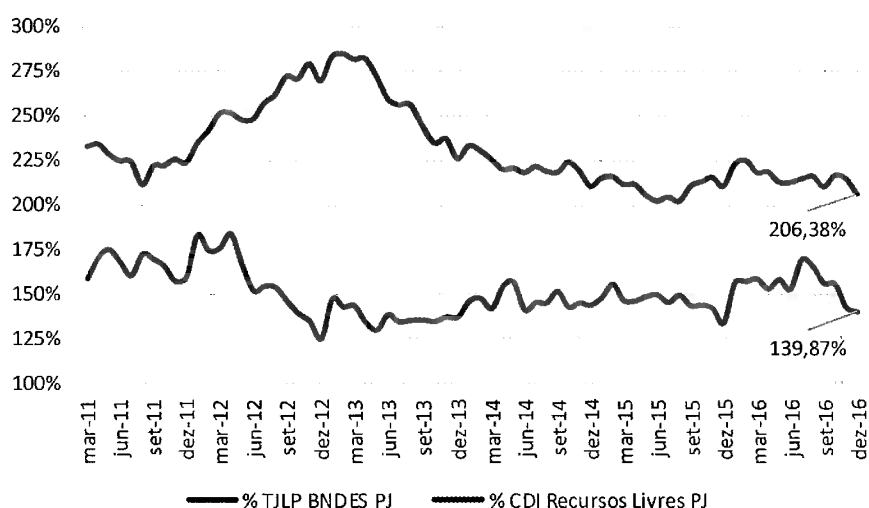
Figura 33 - Juros PJ BNDES, PJ Recursos Livres e TJLP como % do CDI



Fonte: Bacen

De acordo com a Tabela 13 e o gráfico da Figura 32, constata-se que os juros anuais cobrados a pessoas jurídicas pelo BNDES são consideravelmente menores que os cobrados pelos recursos livres do SFN. Ademais, enquanto que os juros totais a pessoas jurídicas pelos recursos livres variaram 380 *bp* (3,80%) entre 2011 e 2016, os juros a PJ pelo BNDES mostraram maior resiliência quando comparados à variação do CDI e se alteraram 93 *bp* (0,93%) no mesmo período. Com relação ao gráfico da Figura 33, nota-se que os juros cobrados pelo BNDES destinado a pessoas jurídicas são maiores que a TJLP, uma vez que esta taxa é o indexador básico de sua captação, além de existir apenas um determinado período entre os anos 2012 e 2013 em que os juros para a modalidade foram acima do CDI.

Figura 34 - Percentual de Juros comparado com o respectivo indexador



Fonte: Bacen

O gráfico da Figura 34 mostra que os empréstimos a pessoas jurídicas pelo BNDES apresentam juros menor que os recursos livres para PJ mesmo quando

comparados com seu respectivo indexador de custo de captação (TJLP para recursos direcionados a PJ pelo BNDES e CDI para os recursos livres a pessoas jurídicas).

3.2 Setor Siderúrgico

A seguir serão selecionados e comentados desembolsos relevantes para o setor siderúrgico nos últimos anos. Além disso, será apresentada uma análise em que se estima o total arrecadado pelo BNDES com um crédito a uma empresa do setor, bem como o impacto positivo do financiamento através do crédito direcionado pelo banco.

3.2.1 Desembolsos no Setor

Tabela 14 – Informações sobre Desembolsos no setor siderúrgico

Cliente	UF	Data da Contratação	Valor Contratado (R\$ mil)	Custo Financeiro	Juros	Destino do Crédito	Modalidade de Apoio	Forma de Apoio	Agente Financeiro
CSN	RJ	jan-07	1.100.000	104,5% do CDI	0,00	Subscrição de debêntures	Reembolsável	Direta	-----
CSP	CE	abr-15	1.025.000	TJLP	2,26	Investimento	Reembolsável	Direta	-----
Votorantim	RJ	jun-09	200.000	TJLP	3,82	Capital de Giro	Reembolsável	Direta	-----
IPT	SP	out-09	11.608	Sem Custo	0,00	P&D	Não Reembolsável	Direta	-----
Aperam Inox	SP	out-02	8.918	TJLP	5,00	Investimento	Reembolsável	Indireta	Itaú

Fonte: BNDES

A Tabela 14 fornece informações a respeito dos desembolsos selecionados no setor siderúrgico. O rendimento sobre cada operação é definido pelo custo financeiro acrescido dos juros, ou seja, para a operação envolvendo a Companhia Siderúrgica do Pecém (CSP) o rendimento é TJLP + 2,26% ao ano. A modalidade de apoio refere-se à necessidade ou não de amortização do valor principal, como o caso de desembolso para o Instituto de Pesquisas Tecnológicas do Estado de

São Paulo (IPT) em que não há a necessidade de devolução do empréstimo já que o objetivo é o desenvolvimento científico e tecnológico do país. A forma de apoio verifica se as operações foram concedidas diretamente com o BNDES ou por meio de repasses financeiros com uma Instituição Financeira credenciada, como visto na operação com a Aperam Inox.

Por último, mas não menos importante, tem-se o destino do crédito. A Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) recebeu um aporte de R\$ 1,1 bilhão por meio de emissão de debêntures no mercado de capitais em 2007, adquiridas integralmente pelo BNDESPar. O objetivo desta captação foi a aquisição da totalidade de ações do Grupo Corus na Europa, o que propiciou um aumento de competitividade internacional para a CSN e desta forma maior visibilidade de uma empresa brasileira no cenário mundial.

A CSP recebeu recursos do BNDES, por meio de mais de uma operação, destinado a implantação da primeira usina integrada do Nordeste, com capacidade para a produção de 3 milhões de toneladas anuais de placas, instalada na cidade de São Gonçalo do Amarante no Estado do Ceará. Este empréstimo, concedido no ano de 2015, mostra o comprometimento do BNDES em fomentar o desenvolvimento competitivo da economia brasileira, com a geração de empregos e redução de desigualdades sociais e regionais.

Por sua vez, a Votorantim Siderurgia tomou empréstimos do BNDES para o Financiamento do Capital de Giro. O desembolso de R\$ 200 milhões destinou-se para a manutenção do funcionamento das operações da empresa.

O IPT, apesar de não ser considerado uma companhia do setor siderúrgico, recebeu um financiamento do BNDES de R\$ 11,608 milhões em 2009 destinado

para Pesquisa e Desenvolvimento (P&D). Sua alocação foi na obtenção de silício grau solar, com pureza intermediária entre o grau metalúrgico e o grau eletrônico, com o objetivo de produzir células e painéis fotovoltaicos. Desta forma, o BNDES consolida-se como incentivador do desenvolvimento científico e tecnológico do país.

Por fim, a Aperam Inox América do Sul recebeu recursos do BNDES por operação indireta, com repasses financeiros concedidos através de agente financeiro credenciado. O montante concedido foi de R\$ 8,918 milhões direcionado para a modernização e ampliação da unidade industrial produtora de aços planos especiais, pertencente a Acesita, localizada no município de Timóteo/MG. Nota-se se que, apesar de ser uma operação destinada a investimento, os juros cobrados relativos ao indexador foram maiores que a operação de capital de giro com a Votorantim Siderurgia, modalidade que historicamente tem juros acima da modalidade de investimento (Tabela 12).

3.2.2 Arrecadação direta e indireta

A Companhia Siderúrgica do Pecém (CSP) recebeu financiamento do BNDES através de três operações com características distintas. O montante total desembolsado é apresentado na Tabela 15.

Tabela 15 – Valor Total Desembolsado pelo BNDES para a CSP

Cliente	UF	Data da Contratação	Valor Contratado (R\$ mil)
Companhia Siderúrgica do Pecém	CE	abr-15	1.280.300
Companhia Siderúrgica do Pecém	CE	abr-15	1.025.000
Companhia Siderúrgica do Pecém	CE	abr-15	15.000
Total			2.320.300

Fonte: BNDES

O valor desembolsado total para a CSP de R\$ 2.320.300 mil foi direcionado para a implantação de uma usina siderúrgica integrada com capacidade produtiva anual de 3 milhões de toneladas anuais de placas de aço.

Tabela 16 – Estimativa do Preço por tonelada do Aço

Ano	Exportações de Produtos Laminados Planos de Aço - US\$	Exportações de Produtos Laminados Planos de Aço - kg	Preço Estimado por tonelada (US\$)
2006	2.718.149.373	4.088.042.666	664,9
2007	2.531.824.841	3.030.724.599	835,4
2008	1.920.689.379	1.755.579.080	1.094,0
2009	1.629.574.482	2.406.196.051	677,2
2010	1.812.637.701	2.352.698.972	770,5
2011	2.009.618.098	2.183.161.013	920,5
2012	1.662.701.452	1.968.843.704	844,5
2013	1.211.933.838	1.513.123.464	800,9
2014	1.564.928.507	2.146.451.708	729,1
2015	1.924.573.419	3.518.245.837	547,0
2016	1.595.515.735	3.111.328.919	512,8

Fonte: Bacen

A Tabela 16 fornece informações a respeito do preço estimado de aço plano por tonelada e a média da cotação do dólar para cada ano.

Com base no montante total desembolsado para a CSP, no preço estimado de aço plano por tonelada e na cotação do dólar média em 2016, foram elaboradas as Tabelas 17 e 18 para o cálculo da arrecadação direta e indireta pelo BNDES com a operação envolvendo a CSP, descrita na Tabela 14. A arrecadação direta é oriunda dos juros sobre o montante desembolsado, enquanto que a arrecadação indireta consiste nos recursos advindos do PIS (Programa de Incentivo Social).

Tabela 17 – Arrecadação Indireta do BNDES

Informação	Valor
Montante Total desembolsado [R\$ milhões]	2.320,3
Montante da operação [R\$ milhões]	1.025,0
Capacidade produtiva anual Total [t/ano]	3.000.000
Capacidade produtiva anual ponderada [t/ano]	1.325.260
Preço do aço [US\$/t]	512,8
Receita Bruta anual [US\$ milhões]	679,6
Cotação Real vs Dólar	3,48
Receita Bruta anual [R\$ milhões]	2.365
Alíquota do PIS	1,65%
Arrecadação absoluta do PIS [R\$ milhões]	39,022
% Destinado ao BNDES	40,0%
Arrecadação do PIS ao BNDES [R\$ milhões]	15,609

Fonte: BNDES, MDIC e Bacen

Supondo uma alíquota do PIS de 1,65% sobre a Receita Bruta anual e um percentual destinado ao BNDES sobre o total arrecadado de 40%, conforme garantido pelo Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), estima-se que a arrecadação absoluta do PIS ao BNDES (arrecadação indireta) é de R\$ 15,609 milhões, como mostra a Tabela 17.

Tabela 18 – Arrecadação Direta e Total do BNDES

Informação em R\$ milhões	Valor
CDI anualizado em maio de 2017	11,13%
TJLP em maio de 2017	7,00%
Taxa do empréstimo a.a.	TJLP + 2,26%
Taxa do empréstimo a.a.	$(1 + 7,0\%) * (1 + 2,26\%) - 1 = 9,4182\%$
% CDI	84,62%
Montante desembolsado	1.025
Custo de oportunidade anual	$1.025 * 11,13\% = 114,082$
Retorno anual do empréstimo (arrecadação direta)	$1.025 * 9,4182\% = 96,537$
Arrecadação PIS ao BNDES (arrecadação indireta)	15,609
Arrecadação Total ao BNDES	112,145
Arrecadação Total Percentual	10,94%
% CDI	98,30%

Fonte: BNDES, MDIC e Bacen

A Tabela 18 apresenta a arrecadação direta, calculada com base nos juros da operação envolvendo a CSP (TJLP + 2,26%) durante um ano como um percentual do CDI. Além disso, é adicionado à arrecadação direta o valor angariado via PIS, presente na Tabela 17, e calculado seu retorno como um percentual do CDI. A arrecadação total com a operação é de 98,30% do CDI no primeiro ano e desta forma apresenta um valor próximo ao custo de oportunidade do mercado, porém vale ressaltar que o desembolso foi de vital importância no desenvolvimento da economia regional, ocasionando em redução de desigualdades com a geração de cerca de 17.400 empregos fixos na região. [25]

3.2.3 Análise de Demonstrativos Financeiros

Serão analisadas informações financeiras respectivas a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) com o intuito de estudar o impacto positivo na geração de empregos a partir de financiamentos do BNDES.

Tabela 19 – Informações Financeiras das Despesas Financeiras

R\$ mil	
BALANÇO PATRIMONIAL	4T15
Empréstimos e Financiamentos	34.282.515
Passivo Circulante	1.874.681
Passivo Não-Circulante	32.407.834
DEMONSTRACÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO	1T16
Despesas Financeiras	1.329.431
% Juros nos Empréstimos	3,88%
TJLP no período (3 meses)	$(1 + 7,5\%) ^{(3/12)} - 1 = 1,82\%$
Despesas Financeiras (se financiado a TJLP)	625.471
<i>Diferença percentual</i>	<i>-53,0%</i>

Fonte: CSN e Bacen

A Tabela 19 mostra o total de empréstimos e financiamentos a serem pagos ao final do quarto trimestre de 2015, assim como as despesas financeiras relativas a estes empréstimos no período seguinte (primeiro trimestre de 2016). Ademais, foi estimado os juros médio do total de empréstimos e financiamentos e o quanto as despesas financeiras diminuiriam se fossem totalmente financiadas a TJLP pelo BNDES com o objetivo de visualizar o efeito positivo no Lucro Líquido, conforme apresentado na Tabela 20.

Tabela 20 - Efeito Positivo no Lucro Líquido

R\$ mil		
DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO	1T16	1T16 (se BNDES)
Lucro Bruto (base de cálculo)	10.000.000	10.000.000
Despesas Financeiras	1.329.431	625.471
Lucro Operacional	8.670.569	9.374.529
Imposto de Renda	34%	34%
Lucro Líquido	5.722.576	6.187.189
Efeito Positivo Total no Lucro Líquido		464.614

Fonte: CSN

A Tabela 20 indica que há um efeito positivo total no Lucro Líquido de aproximadamente R\$ 464,6 milhões para o primeiro trimestre de 2016, dado uma alíquota de imposto de renda de 34% sobre o Lucro Operacional, que para simplificação é igual ao Lucro antes do Imposto de Renda.

Tabela 21 – Informações a respeito de Obrigações Sociais e Empregados na CSN

R\$ mil		
BALANÇO PATRIMONIAL	4T15	1T16
Passivo Circulante		
Obrigações Sociais e Trabalhistas	256.840	245.177
Média no período	251.009	
Número de Empregos nas Unidades	11.286	11.286
Usina Presidente Vargas (Volta Redonda - RJ)	9.029	9.029
Araucária-PR	653	653
Porto Real-RJ	462	462
Turíngia, Alemanha	729	729
Indiana, EUA	221	221
Aldeia de Paio Pires, Portugal	192	192
Média no período	11.286	

Fonte: CSN

A partir da Tabela 21, é retirado a média de obrigações sociais e trabalhistas entre o quarto trimestre de 2015 e o primeiro trimestre de 2016, bem como a média de empregos nas unidades produtivas da CSN no período.

Tabela 22 – Aumento no Número de Empregos

Obrigações Sociais e Trabalhistas início (R\$ mil)	251.009
Número de Empregos nas Unidades	11.286
Proporção Obrigações/Empregos	22,24
Efeito Positivo Total no Lucro Líquido (R\$ mil)	464.614
% Direcionado para Obrigações Trabalhistas	15%
Efeito Positivo para Obrigações Trabalhistas (R\$ mil)	69.692
Proporção Obrigações/Empregos	22,24
Obrigações Sociais e Trabalhistas (R\$ mil)	320.701
Número de Empregos nas Unidades	14.420
AUMENTO NO NÚMERO DE EMPREGOS	3.134

Fonte: CSN

Por fim, é estimada uma proporção entre a média de obrigações sociais e trabalhistas e o número de empregos nas unidades da CSN. Se 15% do efeito positivo total no Lucro Líquido for destinado para obrigações trabalhistas, haverá um aumento de mais de 3 mil novos empregos na Companhia Siderúrgica Nacional, considerando as premissas citadas.

4 Conclusões

A partir da exploração do conteúdo a respeito do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), nota-se que o BNDES tem se aproximado de sua atual missão de promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia do país, com a geração de empregos e redução das desigualdades sociais e regionais. Isto porque apesar da elevada concentração de desembolsos para empresas de grande porte (faturamento anual acima de R\$ 300 milhões) e direcionadas às regiões Sul e Sudeste, houve notável melhora na distribuição dos desembolsos por setor, região e porte da empresa, apesar do encolhimento dos desembolsos como percentual do PIB nominal e de um crescimento real negativo do saldo da carteira de crédito nos últimos anos.

O BNDES apresenta solidez financeira, comprovado pela baixa inadimplência para recursos destinados a pessoas jurídicas, bem como o baixo risco da carteira de crédito, evidenciado pelo baixo índice de provisionamento. Ademais, o prazo médio da carteira do BNDES é superior à média do Sistema Financeiro Nacional enquanto que os juros cobrados são inferiores para PJ, o que mostra a importância da tomada de crédito por empresas para os financiamentos. A arrecadação do BNDES com empréstimos a empresas, se consideradas as receitas com juros e também via alíquotas do Programa de Incentivo Social, apresentam um valor percentual próximo ao CDI, que é o custo de oportunidade do mercado brasileiro.

Os desembolsos com empresas do setor siderúrgico apresentam diversos destinos, como o Financiamento de Investimentos, Capital de Giro e Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) e, dado os juros inferiores para pessoas jurídicas e

maiores prazos, são essenciais no desenvolvimento socioeconômico regional, na geração de empregos, na manutenção das atividades operacionais da empresa, no incentivo à pesquisa e desenvolvimento tecnológico brasileiro e no aumento da internacionalização de empresas do setor siderúrgico.

5 Referências

- [1] COUTO, A. C. L., TRINTIM J. G. O papel do BNDES no financiamento da economia brasileira. In: V Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira, São Paulo, 2012.
- [2] Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social. Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 12 jan. 2017.
- [3] CURRALERO, C. R. B. A atuação do Sistema BNDES como Instituição financeira de Fomento no Período 1952/1996. Campinas, SP: Faculdade de Ciências Econômicas da UNICAMP, 1998. (Tese, Mestrado).
- [4] CABRAL, N. R. F. A atuação do BNDES como mecanismo de financiamento de longo prazo no Brasil entre 2006-2010. Campinas, SP: Faculdade de Ciências Econômicas da UNICAMP, 2012.
- [5] BNDES: um banco de história e do futuro – texto Márcia de Paiva. São Paulo: Museu da Pessoa, 2012.
- [6] BNDES: Informações financeiras consolidadas condensadas. Brasília, DF, 31 de março de 2016.
- [7] BNDES: Informações financeiras intermediárias consolidadas condensadas. Brasília, DF, 31 de março de 2016.
- [8] Trabalhos para Discussão. Bancos Oficiais e Crédito Direcionado - O que diferencia o mercado de crédito brasileiro? Eduardo Luis Lundberg. Novembro, 2011.

- [9] IUDÍCIBUS, S. ; MARION, José Carlos . Curso de Contabilidade para não Contadores - Texto. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2006. v. 1. 268 p.
- [10] LOPES, M. A.; Análise de uma Carteira de Crédito do Banco do Brasil. Porto Alegre, RS: Departamento de Ciência Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2009.
- [11] VILLACA, Maria José. O conceito de liquidez. **Rev. adm. empres.**, São Paulo, v. 9, n. 1, p. 33-53, mar. 1969.
- [12] MARION, José Carlos. Contabilidade Básica. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- [13] Apresentação de Resultado 3T16. Disponível em: <http://ri.csn.com.br/default_pt.asp?idioma=0&conta=28>. Acesso em: 2 abr. 2017.
- [14] REIS, Heraldo da Costa. Regime de caixa ou de competência: eis a questão. Revista de Administração MunicipalMunicípios, Rio de Janeiro, v. 52, n. 260, p. 37-48, out/dez. 2006.
- [15] Conselho Regional de Contabilidade do Ceará. Disponível em: <http://www.crc-ce.org.br/crcnovo/download/dfc_2008.pdf>. Acesso em: 2 abr. 2017.
- [16] ASSAF NETO, A. Matemática Financeira e Suas Aplicações. 9 ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- [17] REZENDE, T. C. Os sistemas de amortização nas operações de crédito imobiliário: a falácia da capitalização de juros e da inversão do momento de deduzir a quota de amortização. Rio de Janeiro, RJ: Instituto de Ciências Humanas e Sociais, 2003.

[18] OLIVEIRA JUNIOR, G. A. de; MARQUES, M. Mercado Financeiro. 3.ed. São Paulo: Editora Fundamento Educacional Ltda., 2017.

[19] WEBB, R; BRAHMA, S. Mercados Financeiros. São Paulo: Saraiva, 2015.

[20] Tesouro Nacional. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/web/stn/sobre-o-tesouro-nacional>>. Acesso em: 3 abr. 2017.

[21] DOS SANTOS, V. M. Por Dentro do FAT. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 13, n. 26, p. 3-14, dez 2006.

[22] CHAIA, A. J. Modelos de Gestão do Risco de Crédito e sua Aplicabilidade ao Mercado Brasileiro. São Paulo, SP: Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, 2003.

[23] OLIVEIRA, N. C. de. Métodos Utilizados para Análise de Crédito de Pessoa Física nas Instituições Financeiras e sua Relação com o Índice de Inadimplência. Belo Horizonte, MG: Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais, PUC-MG, 2010.

[24] NEGREIROS, H. S. de. Provisão para Crédito de Liquidação Duvidosa (PCLD) nas distribuidoras de Energia Elétrica. Porto Alegre, RS: UFRGS, 2013.

[25] Companhia Siderúrgica do Pecém. Disponível em: <<http://www.cspecem.com/2017/04/companhia-siderurgica-do-pecem-vetor-de-transformacao-economica-e-social-do-nordeste-brasileiro-celebra-conquistas/>>. Acesso em: 3 jun. 2017.

[26] Banco Central do Brasil (Bacen). Disponível em: <
<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 20 jun. 2017.

6 Anexos

6.1 ANEXO A - LEI Nº6.404/1976 ART 176

SEÇÃO II

Demonstrações Financeiras

Disposições Gerais

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício; e

IV – demonstração dos fluxos de caixa; e (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.

§ 2º Nas demonstrações, as contas semelhantes poderão ser agrupadas; os pequenos saldos poderão ser agregados, desde que indicada a sua natureza e não ultrapassem 0,1 (um décimo) do valor do respectivo grupo de contas; mas é vedada a utilização de designações genéricas, como "diversas contas" ou "contas-correntes".

§ 3º As demonstrações financeiras registrarão a destinação dos lucros segundo a proposta dos órgãos da administração, no pressuposto de sua aprovação pela assembleia-geral.

§ 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

§ 5º As notas explicativas devem: (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

IV – indicar: (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes (art. 247, parágrafo único); (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações (art. 182, § 3o); (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

f) o número, espécies e classes das ações do capital social; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

h) os ajustes de exercícios anteriores (art. 186, § 1o); e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 6º A companhia fechada com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) não será obrigada à elaboração e publicação da demonstração dos fluxos de caixa. (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 7º A Comissão de Valores Mobiliários poderá, a seu critério, disciplinar de forma diversa o registro de que trata o § 3º deste artigo. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

6.2 ANEXO B - BANCO CENTRAL RESOLUÇÃO Nº 2.682

RESOLUÇÃO Nº 2682

Dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, em sessão realizada em 21 de dezembro de 1999, com base no art. 4º, incisos XI e XII, da citada Lei, RESOLVEU:

Art. 1º Determinar que as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem classificar as operações de crédito, em ordem crescente de risco, nos seguintes níveis:

I - nível AA;

II - nível A;

III - nível B;

IV - nível C;

V - nível D;

VI - nível E;

VII - nível F;

VIII - nível G;

IX - nível H.

Art. 2º A classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, contemplando, pelo menos, os seguintes aspectos:

I - em relação ao devedor e seus garantidores:

a) situação econômico-financeira;

b) grau de endividamento;

c) capacidade de geração de resultados;

d) fluxo de caixa;

e) administração e qualidade de controles;

f) pontualidade e atrasos nos pagamentos;

g) contingências;

h) setor de atividade econômica;

i) limite de crédito

II - em relação à operação:

- a) natureza e finalidade da transação;
- b) características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez;
- c) valor.

Parágrafo único. A classificação das operações de crédito de titularidade de pessoas físicas deve levar em conta, também, as situações de renda e de patrimônio bem como outras informações cadastrais do devedor.

Art. 3º A classificação das operações de crédito de um mesmo cliente ou grupo econômico deve ser definida considerando aquela que apresentar maior risco, admitindo-se excepcionalmente classificação diversa para determinada operação, observado o disposto no art. 2º, inciso II.

Art. 4º A classificação da operação nos níveis de risco de que trata o art. 1º deve ser revista, no mínimo:

I - mensalmente, por ocasião dos balancetes e balanços, em função de atraso verificado no pagamento de parcela de principal ou de encargos, devendo ser observado o que segue:

- a) atraso entre 15 e 30 dias: risco nível B, no mínimo;
- b) atraso entre 31 e 60 dias: risco nível C, no mínimo;
- c) atraso entre 61 e 90 dias: risco nível D, no mínimo;
- d) atraso entre 91 e 120 dias: risco nível E, no mínimo;
- e) atraso entre 121 e 150 dias: risco nível F, no mínimo;

f) atraso entre 151 e 180 dias: risco nível G, no mínimo;

g) atraso superior a 180 dias: risco nível H;

II - com base nos critérios estabelecidos nos arts. 2º e 3º:

a) a cada seis meses, para operações de um mesmo cliente ou grupo econômico cujo montante seja superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido ajustado;

b) uma vez a cada doze meses, em todas as situações, exceto na hipótese prevista no art. 5º.

Parágrafo 1º Para as operações com prazo a decorrer superior a 36 meses admite-se a contagem em dobro dos prazos previstos no inciso I.

Parágrafo 2º O não atendimento ao disposto neste artigo implica a reclassificação das operações do devedor para o risco nível H, independentemente de outras medidas de natureza administrativa.

Art. 5º As operações de crédito contratadas com cliente cuja responsabilidade total seja de valor inferior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) podem ser classificadas mediante adoção de modelo interno de avaliação ou em função dos atrasos consignados no art. 4º, inciso I, desta Resolução, observado que a classificação deve corresponder, no mínimo, ao risco nível A.

Parágrafo único. O Banco Central do Brasil poderá alterar o valor de que trata este artigo.

Art. 6º A provisão para fazer face aos créditos de liquidação duvidosa deve ser constituída mensalmente, não podendo ser inferior ao somatório decorrente da aplicação dos percentuais a seguir mencionados, sem prejuízo da

responsabilidade dos administradores das instituições pela constituição de provisão em montantes suficientes para fazer face a perdas prováveis na realização dos créditos:

I - 0,5% (meio por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível A;

II - 1% (um por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível B;

III - 3% (três por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível C;

IV - 10% (dez por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível D;

V - 30% (trinta por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível E;

VI - 50% (cinquenta por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível F;

VII - 70% (setenta por cento) sobre o valor das operações classificados como de risco nível G;

VIII - 100% (cem por cento) sobre o valor das operações classificadas como de risco nível H.

Art. 7º A operação classificada como de risco nível H deve ser transferida para conta de compensação, com o correspondente débito em provisão, após decorridos seis meses da sua classificação nesse nível de risco, não sendo admitido o registro em período inferior.

Parágrafo único. A operação classificada na forma do disposto no caput deste artigo deve permanecer registrada em conta de compensação pelo prazo mínimo de cinco anos e enquanto não esgotados todos os procedimentos para cobrança.

Art. 8º A operação objeto de renegociação deve ser mantida, no mínimo, no mesmo nível de risco em que estiver classificada, observado que aquela registrada como prejuízo deve ser classificada como de risco nível H.

Parágrafo 1º Admite-se a reclassificação para categoria de menor risco quando houver amortização significativa da operação ou quando fatos novos relevantes justificarem a mudança do nível de risco.