

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA**

**CONTRATOS DE FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO**  
**UMA ABORDAGEM AO SISTEMA DE RENEGOCIAÇÃO DA INADIMPLÊNCIA**

**ROGÉRIO TURCK STEIGLEDER**

Orientador: Prof<sup>o</sup> Dr. Ronald Otto Hillbrecht

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS como requisito para obtenção do Grau de Mestre em Economia na modalidade Profissionalizante.

Porto Alegre

2005

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL**  
**FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA**

**CONTRATOS DE FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO**  
**UMA ABORDAGEM AO SISTEMA DE RENEGOCIAÇÃO DA INADIMPLÊNCIA**

**ROGÉRIO TURCK STEIGLEDER**

Porto Alegre

2005

**S****Steigleder Rogério Turck**

Contratos de financiamento de longo prazo uma abordagem ao sistema de renegociação da inadimplência/  
Rogério Turck Steigleder. Porto Alegre, 2005.

152f. il.

Dissertação (Mestrado) UFRGS / FCE / PPGE.

- |                              |                   |
|------------------------------|-------------------|
| 1. BNDES                     | 2. Financiamentos |
| 3. Inadimplência de empresas | 4. Título         |

CDU

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a todos que, direta ou indiretamente, deram sua contribuição para a realização deste trabalho, em especial, aos professores do mestrado e à equipe de apoio da secretaria de pós-graduação.

Agradeço, especialmente, ao meu orientador Professor Ronald Otto Hillbrecht pelas contribuições, disponibilidade e pelo apoio durante esta jornada.

Ao Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul-BRDE que me propiciou acesso a informações e pesquisas em relação aos bancos de desenvolvimento, cuja contribuição foi fundamental para a realização do trabalho.

A minha esposa Naida e meu filho Dérick, pela paciência e compreensão dos muitos momentos furtados de nossa convivência.

De modo especial, *in memoriam*, aos meus pais que sempre me incentivaram ao crescimento intelectual, base esta que me propiciou, aos 48 anos de idade, continuar nesta caminhada, acredito que devam estar orgulhosos.

## SUMÁRIO

<b>1. BANCOS DE DESENVOLVIMENTO .....</b>	<b>14</b>
1.1 Mercado Financeiro .....	14
1.2 Sistema Financeiro Nacional .....	15
1.2.1 O Subsistema Normativo .....	16
1.2.2 Subsistema Operacional .....	17
1.3. Origem dos Bancos de Desenvolvimento .....	18
1.3.1 Objetivos e Diretrizes .....	20
1.3.2 Atuação Direta e Indireta .....	21
1.4 Tipos de Financiamento de Longo Prazo .....	22
1.4.1 BNDES – Automático .....	22
1.4.2 Finame .....	23
1.4.3 Finame – Programa Especial .....	23
1.4.4 Finame Agrícola .....	24
1.4.5 Finame <i>Leasing</i> .....	24
1.4.6 Finame Concorrência Internacional .....	25
1.4.7 Cartão BNDES .....	25
1.4.8 EXIM - Pré-Embarque .....	25
1.4.9 EXIM - Pré-Embarque Especial .....	26
1.4.10 EXIM - Pós-Embarque .....	26
1.4.11 <i>Project Finance</i> .....	27
1.5 Programas de Financiamento .....	29
1.6 Projetos de Financiamento .....	30
1.6.1 Projetos .....	32
1.6.2 Empresa (ou grupo) .....	32
1.6.3 Projeto .....	37
1.6.4 Mercado .....	43
1.6.5 Aspectos Econômico-Financeiros .....	49
1.6.6 Aspectos Jurídicos .....	53
1.6.7. Documentos para a Assinatura do Contrato .....	59
1.6.8 Relação dos Documentos .....	60
1.7 Custos das Operações .....	64
1.7.1 Custo Financeiro .....	64

1.7.3 FAT – Cambial .....	68
1.7.4 FAT .....	70
1.7.5 Resolução 635/87 .....	72
1.7.6 <i>Spread</i> .....	75
1.7.7 Nível de Risco e Inadimplência.....	76
1.7.8 Despesas Administrativas.....	78
1.7.9 Impostos .....	79
1.7.10 <i>Spread</i> Total .....	79
<b>2 CONTRATOS .....</b>	<b>81</b>
<b>2.1 Tipos de Contratos .....</b>	<b>82</b>
2.1.1 Classificação perante o Direito Brasileiro.....	83
2.2 Problemas na Elaboração dos Contratos .....	86
2.2.1 Assimetria de Informações.....	86
2.2.2 Seleção Adversa .....	88
2.2.3 Risco Moral .....	89
2.3 Problema dos Incentivos em Contratos .....	91
2.4 Teoria dos Jogos nos contratos .....	94
2.5 Estrutura Legal e Incentivos.....	96
<b>3 INADIMPLÊNCIA .....</b>	<b>101</b>
3.1 Formas de Cobrança .....	103
3.1.1 Recuperação de Crédito .....	104
3.1.2 Refinanciamento .....	105
3.2 Processos Judiciais e sua Execução .....	109
3.2.1 Garantias .....	112
<b>4 RENEGOCIAÇÃO .....</b>	<b>116</b>
4.1 Vantagens e Desvantagens da Renegociação .....	117
4.1.1 Para o Agente Financeiro .....	117
4.1.2 Para o Tomador de Recursos (empresa).....	118
4.2 Acordos.....	118
4.2.1 Tipos de Acordos .....	119
<b>Conclusão .....</b>	<b>132</b>
<b>Bibliografia .....</b>	<b>139</b>
<b>ANEXO A: RELATÓRIO DE PROPOSTAS DE ACORDO .....</b>	<b>143</b>
<b>ANEXO B: PLANILHA DE REFINANCIAMENTO .....</b>	<b>152</b>
<b>ANEXO C: EFEITO MULTIPLICADOR NO REFINANCIAMENTO.....</b>	<b>156</b>

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1: Fluxograma de análise e aprovação de projetos.....</b>	<b>31</b>
<b>Figura 2: Cálculo Do Preço Do Produto Internado .....</b>	<b>40</b>
<b>Figura 3: Resumo do Quadro de Usos e Fontes .....</b>	<b>42</b>
<b>Figura 4: Composição do spread (média geral dos 17 maiores Bancos do Brasil).....</b>	<b>76</b>
<b>Figura 5: Participação Acionária do BNDES junto a Empresas Privadas .....</b>	<b>121</b>

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1:Diferenças entre <i>Project Finance</i> e Financiamentos Diretos .....	28
Quadro 2: Faturamento do Grupo.....	33
Quadro 3 Controle do Capital Social .....	34
Quadro 4 Evolução das vendas .....	35
Quadro 5: Capacidade de Produção.....	38
Quadro 6: Principais Indicadores .....	38
Quadro 7: Vendas Previstas em (unidades).....	48
Quadro 8: Indicadores Econômicos Financeiros .....	50
Quadro 9: Projeção de Vendas .....	52
Quadro 10: Regulamento dos Casos de Inadimplência junto ao BNDES .....	102



## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1: Composição da UMBDES (%) .....</b>	<b>73</b>
<b>Tabela 2: Evolução da taxa mensal .....</b>	<b>74</b>
<b>Tabela 3: Classificação de Risco .....</b>	<b>78</b>
<b>Tabela 4: Pesquisa – Processos que Exploram Exclusivamente a Morosidade do Judiciário .....</b>	<b>99</b>
<b>Tabela 5: Inadimplência de bancos Comerciais e bancos de desenvolvimento .....</b>	<b>136</b>

## **RESUMO**

O tema central desta dissertação analisa as metodologias para recuperação de crédito junto aos Bancos de Desenvolvimento. Para tanto, procuraremos demonstrar os principais instrumentos utilizados para mensuração, gerenciamento e composição de acordos financeiros nos casos de inadimplência entre empresas e bancos de desenvolvimento.

A abordagem do tema inclui principalmente a análise de informações relacionadas aos contratos, riscos de crédito e taxas de retorno obtidas nos acordos para recuperação de crédito, minimizando perdas para os bancos e para as empresas.

## **ABSTRACT**

The central subject of this dissertation analyze methodology for recovering credit on banks of development to show the most important instruments used for measuring, management and determining the financial deals in cases of financial due between companies and banks of development.

The approach of the subject also includes on analysis of information related to contracts, risks the credit and expected rentability associated with rates and deals for recovering credit, reducing loss for banks and for companies.

## INTRODUÇÃO

O relacionamento entre agentes financeiros e tomadores de recursos se caracteriza por situações em que a assimetria de informações ocupa papel preponderante. Problemas de risco moral e seleção adversa definem contratos de empréstimos de equilíbrio que, potencialmente, diferem em muito daqueles observados em situação de informação completa (LAFFONT e MARTIMOR, 2002).

A redução das assimetrias nos contratos de financiamento propicia uma melhor capacidade de avaliação e mensuração do risco, que acaba por gerar uma precificação mais justa, assim como uma melhor expansão no volume de recursos ofertados, com conseqüências sobre eficiência e bem estar entre os agentes envolvidos.

Em relação aos bancos de desenvolvimento do mercado brasileiro, cabe ressaltar que o primeiro banco de desenvolvimento criado pelo governo federal foi o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES (1952), vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, cujo objetivo base era o de conceder financiamentos de longo prazo a empreendimentos que contribuíssem para o desenvolvimento do país.

O processo de estabilização da economia brasileira e da conseqüente retomada do crescimento, iniciado em 1994, resultou numa aceleração na concessão de financiamentos para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas, desenvolvimento do mercado de capitais, desenvolvimento agrícola, comercialização de máquinas e equipamentos e de incentivos às exportações.

Este maior volume de operações realizadas pelo BNDES, associado ao agravamento da crise financeira brasileira dos últimos anos, trouxeram como conseqüência um aumento nos casos de inadimplência em relação aos empreendimentos que não foram bem sucedidos como previstos em seus projetos iniciais, obrigando o BNDES a rever sua política de avaliação e concessão de crédito.

Os sistemas de solução da inadimplência entre os agentes envolvidos estão diretamente ligados a esta questão, pois influenciam nas decisões de bancos e tomadores de recursos. Surge daí a necessidade de avaliarmos as melhores formas de minimizarmos as lacunas de informações dos créditos de financiamentos (ex-ante), adequando incentivos e aumentando a eficiência de seus resultados (ex-post), contribuindo na redução dos valores envolvidos e na ampliação das renegociações dos créditos inadimplentes.

O objetivo principal do presente trabalho insere-se no contexto das diretrizes e técnicas utilizadas para a realização dos contratos entre agente financeiro e

tomadores de recursos, bem como nas renegociações dos contratos inadimplentes junto às instituições financeiras de desenvolvimento.

O primeiro capítulo visa a apresentar os objetivos e formas com que os Bancos de Desenvolvimento operam e concedem financiamentos de longo prazo para empresas brasileiras, assim como, a composição, os custos e a influência da taxa de juros e *spreads* utilizados pelos mesmos junto aos tomadores de recursos, situações estas básicas para analisarmos os problemas apresentados na realização dos contratos (*ex-ante*) e seus problemas posteriores (*ex-post*) de inadimplência.

O segundo capítulo analisará a construção de contratos de modelos em ambientes econômicos caracterizados pela existência de informações assimétricas e de incertezas, determinando as propriedades de contratos ótimos, explícitos ou implícitos, entre os agentes, propiciando evidenciarmos o comportamento estratégico por parte dos agentes envolvidos, onde estes comportamentos estratégicos por parte dos principais *players* acabarão por gerar aumento da assimetria de informação, ampliando por sua vez a complexidade das atividades financeiras de negociação.

O terceiro capítulo abordará de forma descritiva e analítica as diferentes situações de inadimplência dos contratos de financiamento de longo prazo e as formas utilizadas para cobrança e execução destes créditos, evidenciando a influência dos aspectos jurídicos para credores e devedores.

No quarto e último capítulo, avaliaremos as diversas técnicas de renegociação e recuperação de crédito, as principais ações e medidas utilizadas nos contratos inadimplentes, assim como seus resultados e impactos sobre incentivos e eficiência antes e após a situação de inadimplência.

Na conclusão do trabalho, estabeleceremos considerações e sugestões sobre as possíveis renegociações, reconhecendo que não há uma medida simples para resolver o problema de inadimplência, expansão do crédito financeiro e redução de seus custos. O estudo procura apontar uma série de considerações e alternativas a serem analisadas e trabalhadas pelos agentes envolvidos.

## **1. BANCOS DE DESENVOLVIMENTO**

O crédito, um dos principais instrumentos para o crescimento econômico de uma nação, através da viabilização de projetos de investimento, encontra no mercado de crédito brasileiro, restrição em seu acesso, volume e taxas demasiadamente onerosas ao tomador de recursos, fatores estes que são atribuídos a problemas institucionais de insolvência, como: bases legais, processuais, contratuais e outras.

Neste primeiro capítulo nos concentraremos em analisar a forma com a qual os bancos de desenvolvimento, encarregados de fomentar projetos de investimento, operam na concessão de financiamentos de longo prazo, a quantidade e qualidade das informações apuradas, os instrumentos econômico-financeiros e formas utilizadas para a tomada de suas decisões na concessão ou não dos financiamentos, fatores estes que vão impactar nos níveis de inadimplência e recuperação de crédito a serem analisados nos capítulos posteriores.

### **1.1 MERCADO FINANCEIRO**

Dentro das atividades econômicas de uma nação a intermediação financeira realizada pelos bancos, captando recursos de agentes que possuem excedente do mesmo e emprestando estes recursos aos demais agentes econômicos deficitários



ou que estão dispostos a captar valores é condição básica para o desenvolvimento e inovação tecnológica desta nação.

“O Desenvolvimento econômico e financeiro são interdependentes e complementares” (CONTADOR apud ROSSETTI 2000).

Gerschenkron (1962) em seu estudo da perspectiva histórica da economia bancária na industrialização dos países europeus no século XIX destacava que os bancos de investimento industrial desempenharam um papel fundamental na mobilização da poupança, permitindo investimentos industriais de grande monta, nas fases iniciais da industrialização desses países.

Nos casos em que os agentes financeiros não conseguiram uma suficiente mobilização de poupança para os novos investimentos de longo prazo, o Estado obrigava-se a intervir para suprir a necessidade dos investimentos, não paralisando o desenvolvimento industrial de sua nação.

Evidencia-se que o estágio de desenvolvimento econômico de uma nação está fortemente associado ao grau de desenvolvimento do seu sistema financeiro.

## **1.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

Em relação ao Sistema Financeiro Nacional podemos subdividi-lo em dois subsistemas: normativo e operacional.

### 1.2.1 O Subsistema Normativo

Responsável pela normatização e controle das instituições financeiras que operam no mercado. Sua composição básica:

- Conselho Monetário Nacional: responsável por estabelecer as diretrizes da política monetária, de crédito e cambial do país.

- Banco Central do Brasil: é o órgão executivo do Sistema Financeiro Nacional, fazendo cumprir as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional, intervindo diretamente nas instituições do sistema financeiro.

- Banco do Brasil: é o banco comercial oficial do governo que tem a função de operacionalizar a política oficial do governo relativo ao crédito rural e industrial, administrar a câmara de compensação de cheques e o Departamento de Comércio Exterior.

- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social-BNDES: encarregado da política de investimentos de longo prazo do governo.

- Comissão de Valores Mobiliários – CVM: coordena e fiscaliza o mercado de ações e debêntures, assegurando o funcionamento da Bolsa de Valores.

- Superintendência de Seguros Privados: coordena e fiscaliza o sistema de previdência e seguros nacionais.

– Secretária de Previdência Complementar: coordena e fiscaliza sistemas especiais de investimentos e liquidações.

### **1.2.2 Subsistema Operacional**

É composto por instituições financeiras que operam diretamente na função de intermediação financeira. Sua composição básica:

– Bancos Comerciais: tem a função de receber depósitos à vista e financiar recursos de curto prazo.

– Caixas Econômicas: coordenam e executam o sistema de poupança, habitação e Fundo de Garantia por Tempo de Serviço dos trabalhadores.

– Bancos de Investimentos: operam com investimentos de médio e longo prazo, repasses de moeda nacional e internacional.

– Bancos de Desenvolvimento: financiam as necessidades de investimento de longo prazo para empresas e regiões de atuação.

– Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (Financeiras): operacionalizam financiamentos de curto prazo para aquisição de bens de consumo (Crédito Direto ao Consumidor).

– Sociedades Corretoras: operam na intermediação de ações junto a Bolsa de Valores e Mercadorias.

– Sociedades Distribuidoras: operam no mercado de ações e debêntures, não tendo acesso à Bolsa de Valores, operam também com títulos e valores mobiliários de renda fixa e variável.

– Sociedades de Arrendamento Mercantil (leasing): operam com arrendamento mercantil de bens para empresas.

– Sociedades de Crédito Imobiliário: operam com o financiamento de empreendimentos imobiliários e financiamento de imóveis para o consumidor final.

– Bancos Múltiplos: desenvolve operações em diversas carteiras (áreas); atuam como banco comercial, investimento, desenvolvimento, financeira e crédito imobiliário, obtendo racionalização de sua estrutura em um só agente.

### **1.3. ORIGEM DOS BANCOS DE DESENVOLVIMENTO.**

Getúlio Vargas é eleito para o governo do Rio Grande do Sul em 1928 e procura atender os pedidos da sociedade de vários setores da economia, combatendo o contrabando, incentivando a organização associativa dos produtores e facilitando o acesso ao crédito.

Em 22 de junho de 1928, através do Decreto nº 4.079, criou-se o Banco do Estado do Rio Grande do Sul, ao qual caberia a criação da organização do crédito a juros módicos e com longos prazos.

A assunção de Vargas à Presidência da República consagra a idéia de que caberia ao Poder Executivo coordenar, planejar, incentivar e estabelecer as regras para o desenvolvimento nacional. A concessão de crédito oficial restringiu-se à Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil em 1937, mas esta só começaria a atuar em 1940, tendo a função de financiar a criação de novas indústrias e a ampliação das existentes, concedendo empréstimos com prazos de até dez anos com juros módicos.

Pedro C.D.Fonseca (1988, p.22) define a idéia do Estado Novo nos seguintes termos:

“O Estado Novo consagraria a idéia segundo a qual desenvolvimento econômico significa industrialização acelerada”.

O segundo governo Vargas consolidou o capitalismo brasileiro, servindo de base para a ação desenvolvimentista brasileira. A formação da Comissão Mista Brasil-EUA, com técnicos brasileiros e norte-americanos foi responsável pelo primeiro projeto de desenvolvimento para a economia brasileira, onde prosperaram quarenta e um projetos específicos de desenvolvimento, com ênfase nos investimentos de infra-estrutura.

Para a realização de tais projetos ficou definido que o Banco Mundial alcançaria o financiamento de 500 milhões de dólares e para a execução dos projetos em 1952 criaram o Banco de Desenvolvimento Econômico - BNDE.

Mudanças na política e postura dos EUA ocasionaram o recebimento de somente 63 milhões de dólares de empréstimos dos 500 milhões de dólares estabelecidos pela Comissão Brasil-EUA, mesmo assim foi o marco das primeiras experiências brasileiras em planejamento e financiamento de longo prazo para o desenvolvimento do Brasil.

Em relação à região sul do Brasil, em 15 de julho de 1961 cria-se o Conselho de Desenvolvimento do Extremo Sul – CODESUL, com função política e de programação do desenvolvimento da região sul e o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul – BRDE, como órgão executor do desenvolvimento para a região sul.

### **1.3.1 Objetivos e Diretrizes**

Na sua fundação em 1952, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDE, hoje Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES tinha como objetivo principal, financiar em longo prazo projetos de infra-estrutura e empreendimentos que contribuíssem para o desenvolvimento brasileiro.

Atualmente os objetivos de atuação são bem mais amplos e abrangentes, visando à modernização dos setores produtivos, a redução dos desequilíbrios através de investimentos em infra-estrutura de regiões menos desenvolvidas, o fortalecimento da estrutura de capital das empresas, o desenvolvimento dos setores voltados ao mercado externo, o investimento no desenvolvimento social e urbano para criação de melhoria nos serviços básicos, criando novas oportunidades de trabalho e geração de renda, assim como na modernização da gestão pública, nas privatizações e no desenvolvimento do mercado de capitais.

“A missão do BNDES é promover o desenvolvimento do país, elevando a competitividade da economia brasileira, priorizando tanto a redução de desigualdades sociais e regionais, como a manutenção e geração de emprego”. (BNDES, 2004).

### **1.3.2 Atuação Direta e Indireta**

Os financiamentos do BNDES podem chegar às empresas de forma direta (operações realizadas diretamente com o BNDES) e de forma indireta (operações realizadas através de instituições financeiras credenciadas), como o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul – BRDE, Banco do Brasil S/A, Banco Bradesco S/A e outros.

Cabe ressaltar que nos financiamentos indiretos, as instituições financeiras credenciadas acrescem seu *spread* financeiro acima das taxas praticadas

diretamente pelo BNDES, assunto este que analisaremos com maiores detalhes nos próximos capítulos.

## **1.4 TIPOS DE FINANCIAMENTO DE LONGO PRAZO**

As linhas de financiamento do BNDES reproduzem as diversas alternativas de apoio financeiro fornecidas:

### **1.4.1 BNDES – Automático**

Financiamento para a execução de projetos que visem a implantação, expansão e melhoria de capacidade e padrão tecnológico de empresas.

Prazo: o prazo de financiamento é determinado em função da capacidade de pagamento gerado pelo empreendimento, pela empresa ou grupo econômico, podendo chegar até a vinte anos.

Carência: até dezoito meses após a implantação do projeto.

Nível de Participação: o BNDES participa em até oitenta por cento do investimento total para máquinas e equipamentos e em até sessenta por cento para os demais itens do projeto.



Para micros e pequenas empresas, a participação pode chegar até noventa por cento do projeto total.

#### **1.4.2 Finame**

Financiamento para aquisição de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional.

Prazo: o prazo do financiamento pode no máximo chegar até o limite de cinco anos.

Carência: até seis meses.

Nível de Participação: o BNDES participa em até oitenta por cento do preço de venda da máquina ou equipamento (incluindo IPI). Para micros e pequenas empresas, o nível de participação pode chegar até noventa por cento do preço de venda.

#### **1.4.3 Finame – Programa Especial**

Financiamento para aquisição e fabricação de máquinas e equipamentos nacionais adquiridos sob encomenda. Prazo, condições e nível de participação de acordo com o cronograma físico-financeiro de fabricação.

#### **1.4.4 Finame Agrícola**

Financiamento para aquisição de máquinas e implementos agrícolas novos e de fabricação nacional.

Prazo: pode no máximo chegar até sete anos, onde os pagamentos podem ser anuais ou semestrais.

Nível de Participação: o nível de participação pode chegar até cem por cento do valor de venda.

#### **1.4.5 Finame *Leasing***

Financiamento para aquisição de máquinas e equipamentos de fabricação nacional, pelo sistema de arrendamento mercantil (*leasing*).

Prazo: no máximo até cinco anos, abrangendo os períodos de amortização e carência.

Nível de Participação: o nível de participação pode chegar até o limite de oitenta por cento para o caso das micro empresas , e para as pequenas empresas o nível de participação pode chegar até o limite de noventa por cento.

#### **1.4.6 Finame Concorrência Internacional**

Financiamento sem limite de valor para a produção e comercialização de máquinas e equipamentos que estejam requerendo condições de financiamento compatíveis com as ofertadas por concorrentes estrangeiros.

Prazo: até 120 meses.

Nível de Participação: até cem por cento.

#### **1.4.7 Cartão BNDES**

Financiamento para aquisição de bens com valor máximo de R\$ 50.000,00 para micros e pequenas empresas, desde que atendidas as condições cadastrais para obtenção do Cartão BNDES. Prazo: 12 meses.

#### **1.4.8 EXIM - Pré-Embarque**

Financiamento para produção de produtos para exportação na fase pré-embarque.

Prazo: total de trinta meses para amortização, sendo que o último embarque não pode ultrapassar o prazo de 24 meses.

Nível de Participação: Cem por cento do valor FOB, excluído a comissão do Agente Comercial.

#### **1.4.9 EXIM - Pré-Embarque Especial**

Financiamento para produção de bens a serem exportados, sem vinculação com embarques específicos.

Prazo: até doze meses, podendo ser prorrogado para até trinta meses.

Nível de Participação: a ser calculado com base no acréscimo estimado das exportações em relação ao período dos doze meses anteriores.

#### **1.4.10 EXIM - Pós-Embarque**

Refinanciamento da exportação de bens realizados e garantidos por carta de crédito – *supplier's credit* – através do desconto dos títulos de crédito ou cessão dos direitos de crédito da exportação realizada.

Prazo: até doze anos após a data de embarque, não podendo ultrapassar o registro no SISCOMEX.

Nível de Participação: até cem por cento do valor exportado.

#### **1.4.11 *Project Finance***

“O *Project Finance* ou Financiamento de Projetos é uma forma de engenharia/colaboração financeira sustentada contratualmente pelo fluxo de caixa de um projeto, servindo de garantia à referida colaboração os ativos desse projeto a serem adquiridos e os valores recebíveis ao longo do projeto”. (BORGES, 1998).

São financiamentos apropriados para projetos de grande porte, sendo necessário a formação de um consórcio de bancos, organizações de crédito, governo, fabricantes, seguradoras e outros agentes como sócios do empreendimento, onde será designado um *project developer* (líder do projeto) para administrar o empreendimento em nome do consórcio.

As operações de *Project Finance* exigem uma estruturação diferenciada em relação a seus aspectos contratuais, jurídicos, de garantias e de financiamentos, tendo que resguardar interesses diferenciados do grupo de investidores, o que dificulta sua ampla utilização pelo BNDES no Brasil, mas este novo instrumento financeiro apresenta soluções para diversos problemas de financiamentos tradicionais, como uma estrutura de garantias diversificada apresentada por diferentes controladores do empreendimento e garantia financeira – apresentada pelo próprio fluxo de caixa do empreendimento, o que o torna um instrumento financeiro com boas perspectivas de implementação mais ampla no futuro.

O *Project Finance* é direcionado principalmente para grandes projetos de infra-estrutura, como energia hidroelétrica e termoelétrica, petróleo, gás e petroquímica, telecomunicações, saneamento e outros.

<b>Project Finance</b>	<b>Financiamento Direto</b>
Base na Receita Futura do Projeto	Base no Crédito Geral da Empresa
Ativos vinculados ao Projeto	Ativos geram Caixa para os Débitos
Entidade Jurídica Distinta	Entidade Empreendedora
Fluxo de caixa e Ativos do Empreendedor	Fluxo de Caixa e Ativos Integrados
Garantias Específicas do Projeto	Garantias Genéricas do Projeto
Contrato sob medida para o Projeto <i>(taylor made)</i>	Contrato Padrão
Direito de Regresso ao Empreendedor Limitado ou Nulo	Direito de Regresso ao Empreendedor Total
Demora na Montagem do Projeto e Altos Custos	Rapidez na Montagem do Projeto e Custos Menores
Méritos do Projeto	Méritos da Credibilidade do Devedor

**Quadro 1:** Diferenças entre *Project Finance* e Financiamentos Diretos  
Fonte: Mercado Bancário em Fortuna (2001)

## 1.5 PROGRAMAS DE FINANCIAMENTO

A escolha dos programas de financiamento a serem implementados pelo BNDES nas diversas regiões e áreas da economia do país é determinada pelas políticas de desenvolvimento do governo federal, ou seja, a cada mudança de governo as diretrizes dos programas de financiamento estão sujeitas a alterações, inovações e cancelamentos, pois dependem dos novos planos de priorização e desenvolvimento a serem seguidos no país.

“Os Programas complementam as Linhas de Apoio Financeiro e caracterizam-se pela transitoriedade. Os Programas normalmente possuem dotação orçamentária ou prazo de vigência limitados”. (BNDES, 2004)

Atualmente o BNDES desenvolve inúmeros programas de apoio financeiro, como: Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar - PRONAF, Programa de Incentivo à Irrigação e à Armazenagem - MODERINFRA, Programa de Apoio à Capitalização de Empresas Distribuidoras de Energia Elétrica, Fundo para o Desenvolvimento Tecnológico das Telecomunicações - FUNTEL, Programa de Microcrédito, Programa de Financiamento de Capital de Giro para Micro e Pequenas Empresas , Fundo Tecnológico - FUNTEC e outros.

## 1.6 PROJETOS DE FINANCIAMENTO

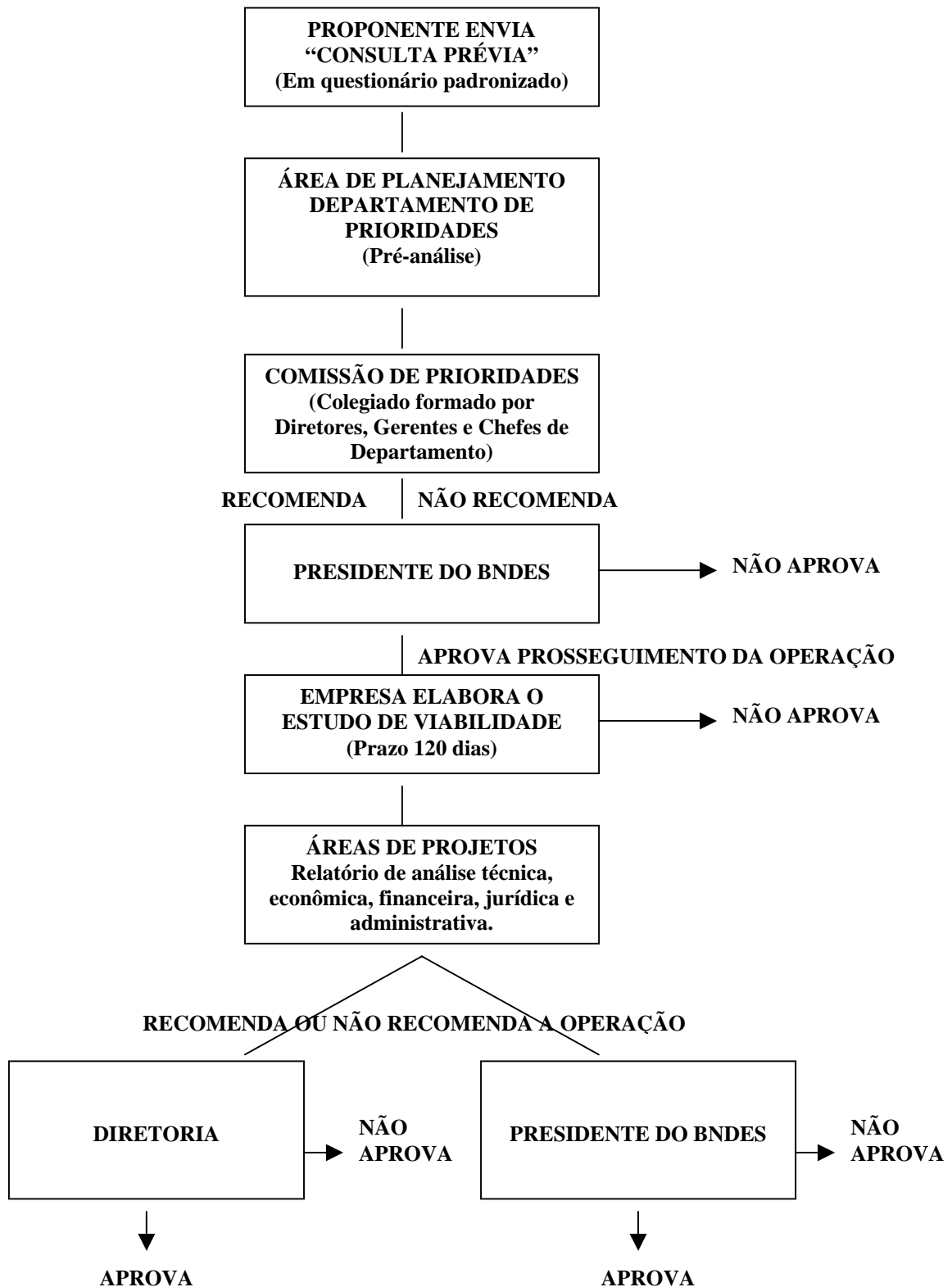
Nesta seção apresentaremos os critérios formais que compõe um projeto de financiamento a ser apresentado ao BNDES ou instituição financeira credenciada pelo BNDES para o processo de solicitação e aprovação de crédito do empreendimento proposto.

Nas operações diretas com o BNDES, o solicitante(empresa) encaminha formulário padrão ao banco respondendo a diversos questionamentos sobre formas e atividades realizadas pela empresa, informações cadastrais e rápida descrição dos custos , mercado a abranger , nível de concorrência e rentabilidade do projeto de crédito proposto, solicitando a aprovação e o enquadramento adequado de seu projeto de financiamento.

Somente após a análise, enquadramento e aprovação pelo BNDES da solicitação inicial de financiamento do projeto, a empresa é autorizada a compor e formalizar o projeto de financiamento detalhado e completo , descrevendo as novas atividades propostas e retornos esperados , possibilitando ao BNDES realizar uma análise integral da viabilidade econômico-financeira do projeto proposto .

O fluxograma do quadro abaixo demonstra as diferentes etapas de análise e aprovação de um projeto de financiamento junto ao BNDES.





**Figura 1:** Fluxograma de análise e aprovação de projetos

Fonte: BNDES, 2004.

### **1.6.1 Projetos**

Nesta subseção apresentamos as informações e documentos exigidos pelo BNDES para a composição do processo de análise de projetos, denotando-se que apesar do bom instrumental de informações e dados almejados, a assimetria de informações é transparente, demonstrando incertezas sobre as realizações futuras que a empresa pode empreender em relação à complexidade de suas atividades e aos fatores de mercado.

### **1.6.2 Empresa (ou grupo)**

#### **1.6.2.1 O Grupo**

Uma abordagem sintética do Grupo Empresarial do qual faz parte a empresa solicitante de crédito, mencionando os seguintes aspectos:

- Principais setores de atuação;
- Principais empresas e suas respectivas atividades;
- Posição no *ranking* setorial;
- Faturamento consolidado do último exercício, em dólares;

- Participação de cada empresa no faturamento do grupo.

Empresa	US\$ mil	%
Empresa A		
...		
...		
<b>Total</b>		

**Quadro 2:** Faturamento do Grupo  
Fonte: BNDES, 2004.

- Número de funcionários;
- Estratégia geral de investimentos do Grupo. Exemplos:
  - expansão dentro do próprio setor de atuação, principalmente através de aquisições e *joint-ventures*;
  - expansão dentro do próprio setor através de incremento da capacidade produtiva e ampliação da área de atuação geográfica;
  - diversificação das atividades buscando segmentos/setores de maior rentabilidade;
- Montante dos investimentos realizados pelo grupo nos últimos anos em modernização do parque fabril, ampliação das unidades mais eficientes, construção de novas fábricas, lançamento de novos produtos, racionalização do processo produtivo, etc.

### 1.6.2.2 A Empresa

Dados gerais da empresa proponente da colaboração financeira do BNDES.

- Denominação;
- CNPJ;
- Forma Jurídica;
- Sede e Foro;
- Objeto Social;
- Capital Social subscrito e integralizado (data e valor);
- Quantidade de quotas ou ações;
- Controle do Capital Social.

<b>Acionista</b>	<b>Controle do Capital</b>
Acionista A	
Total	100,00 %

**Quadro 3** Controle do Capital Social  
Fonte: BNDES, 2004.

- Breve histórico da empresa:
  - Setores de atuação e principais produtos/marcas;
  - Número de unidades industriais e localização;
  - Evolução da produção e do faturamento da empresa, para os principais produtos ou linha de produtos, nos últimos anos, destacando o percentual das exportações.

Período	Mercado Interno		Mercado Externo		Total	
	Quantidade	US\$ mil	Quantidade	US\$ mil	Quantidade	US\$ mil
5 anos						
20...						
...						
...						
...						
...						

Nota: Preencher para todos os produtos ou linhas de produtos da empresa.  
 Informar se o faturamento é bruto ou líquido.  
 Justificar as oscilações das vendas físicas e do faturamento.

**Quadro 4** Evolução das vendas  
 Fonte: BNDES, 2004.

- Capacidade de produção atual;
- Número de empregados;

- Grau de capacitação tecnológica da empresa (produtos/processos);
- Principais aspectos organizacionais/gerenciais. Algumas características que podem ser usadas como ponto de referência:
  - Administração profissional/familiar/centralizada/descentralizada;
  - Estruturada em Unidades de Negócios/ Unidades Funcionais/ Região de Atuação;
  - Alta/baixa autonomia em relação à  *Holding* no que concerne à política de investimentos/ decisões estratégicas/ política financeira/ planejamento tributário;
  - Programa de Qualidade Total;
  - Dinamismo e flexibilidade na tomada de decisões;
  - Alto/baixo envolvimento do corpo funcional no processo decisório;
  - Boa articulação/comunicação entre as áreas funcionais;

### 1.6.3 Projeto

#### 1.6.3.1 Finalidade

Objetivos e metas a atingir e localização do projeto:

- Descrever a forma pela qual o projeto será realizado (implantação, expansão, reestruturação, etc.);
- Comentar os aspectos referentes à escolha da localização do projeto no caso de projeto de implantação;
- Quantificar o número de empregos adicionais gerados pelo projeto;
- Informar prazo de implantação do projeto e época prevista de início de operação;
- Indicar os principais ganhos de produtividade e qualidade a serem obtidos com a realização do projeto, assim como inovações tecnológicas a serem incorporadas;
- Apresentar quadro comparativo da capacidade de produção antes e após o projeto, por linha de produto;

Produtos	Atual	Futura	Varição (%)
Produto A			
Total			

**Quadro 5:** Capacidade de Produção

Fonte: BNDES, 2004.

- Apresentar quadro comparativo de indicadores de custos e produtividade (antes e após o projeto e, se disponível, com o setor);

Indicadores (Exemplos)	Antes do projeto	Após o projeto
produção/empregado, produção/m <sup>2</sup> , produção/dia/hora, consumo de matéria-prima/unidade, tempo de <i>set-up</i> , ... ...		

**Quadro 6:** Principais Indicadores

Fonte: BNDES, 2004.

- Explicitar os impactos sócio-econômicos decorrentes da realização do projeto;
- Comentar os aspectos do projeto no tocante ao meio ambiente e às exigências estabelecidas pelos órgãos ambientais. Apresentar, em anexo, a Licença Prévia de Instalação do Projeto;



- Descrever o projeto sucintamente, mencionando os principais itens constantes nos USOS. No caso de obras civis, comentar o tipo de construção (estrutura metálica, concreto, etc) e área construída em m<sup>2</sup>. No caso de investimentos em qualidade e treinamento, abrir os investimentos a serem realizados da forma mais detalhada possível.

#### 1.6.3.2 Quadro de Usos e Fontes

- Apresentar em Anexo orçamento sucinto dos investimentos:
  - No caso de obras civis.(Documento I);
  - Apresentar listagem dos principais equipamentos nacionais (Documento II);
  - No caso de importações de equipamentos, preencher a tabela disponível no Documento III, destacando os principais itens como: fornecedores, país de origem, valor F.O.B. dos equipamentos na moeda que serão pagos;
  - Apresentar memória de cálculo das despesas de internação dos equipamentos importados, em dólares, como:

<p><b>Preço F.O.B.</b> <b>+ Fretes</b> <b>+ Seguros</b> <b>= Preço CIF</b> <b>+ Impostos de Importação</b> <b>+ Tarifas Aduaneiras</b> <b>+ IPI</b> <b>+ ICMS</b> <b>= Preço do Produto Internado</b></p>
---

**Figura 2:** Cálculo Do Preço Do Produto Internado

Apresentar Quadro de Usos e Fontes, conforme modelo da Figura nº 3 , explicitando:

- valores e data dos investimentos já realizados;
- valores a realizar em bases trimestrais;
- especificar a natureza das fontes do projeto, destacando os recursos próprios e de terceiros:

Recursos próprios: geração de caixa da empresa, aporte de capital por parte dos acionistas atuais, lançamentos de ações (*underwriting*), etc;

Recursos de terceiros: financiamentos (BNDES/FINAME), financiamentos externos, debêntures, adiantamentos de clientes, etc.

- Comentar o método de cálculo das fontes, destacando as principais condições das operações em termos de prazos de carência e amortização, taxa de juros, etc.

Apresentar um resumo do Quadro de Usos e Fontes, conforme modelo a seguir e de acordo com as orientações disponíveis (Figura 3).

Em R\$ mil

Itens	Realizado até mmm/aa	Total a Realizar	Total do Projeto	%
<b>USOS</b>				
1) Invest. Financiáveis (FINEM)				
<b>Estudos e Projetos</b>				
<b>Obras Civis</b>				
<b>Montagens e instalações</b>				
<b>Móveis e utensílios</b>				
<b>Despesas de Internação</b>				
<b>Despesas Pré-Operacionais</b>				
<b>Treinamento/Qualidade</b>				
<b>Juros Durante a Implantação</b>				
<b>Outros</b>				
2) Investimentos em M. Ambiente				
3) Investimentos em Dês.Tecnol.				
4) Capital de Giro				
5) Máq/ Equipamentos Importados				
6) Máq/ Equipamentos Nacionais				
7) Investimentos Não Financiáveis				
<b>Terrenos</b>				
<b>Veículos</b>				
<b>FONTES</b>				
1) Recursos Próprios				
2) Sistema BNDES				
Total da Participação do BNDES				
BNDES/FINEM-Fixo e Giro				
BNDES/FINEM-M. Amb.e Des.Tec.				
BNDES/FINEM-Importação				
BNDES/FINEM-Equip.Nacionais				
Total da Participação da FINAME				
FINAME/Equip. Nacionais				
FINAME/Importação				
BNDES <i>Exim</i>				
Participação da BNDESPAR				
3) Outros				

**Figura 3:** Resumo do Quadro de Usos e Fontes

Fonte: BNDES, 2004.

## 1.6.4 Mercado

### 1.6.4.1 Mercado Interno

- Apresentar gráfico/tabela de evolução da produção/faturamento no mercado nacional, destacando a participação da empresa nos últimos anos. Indicar a taxa média de crescimento do setor;

- Indicar e comentar os principais fatores que determinaram a evolução da demanda, como por exemplo:

Recuperação da economia com melhoria nos salários;

Redução da carga tributária;

Redução de alíquota de importação gerando aumento da oferta;

Redução de preços;

Melhoria de qualidade do produto ou serviço;

Mudanças tecnológicas.

- Descrever as principais perspectivas do comportamento do mercado interno, indicando os fatores determinantes do comportamento esperado, e entre outros, a taxa esperada de crescimento, o volume de produção ou faturamento.

#### 1.6.4.2 Mercado Externo

- Destacar a participação das exportações no faturamento da empresa nos últimos anos;
- Apresentar e comentar os principais fatores determinantes para o incremento futuro das exportações da empresa, como por exemplo:

Melhoria na qualidade do produto;

Maior oferta na linha de produtos;

Obtenção de Certificados de Qualidade;

Redução de preços;

Ajuste cambial;

Expansão dos canais de distribuição/assistência técnica;

Consolidação/divulgação da marca no exterior;

Parceria comercial/tecnológica com empresas no exterior.

#### 1.6.4.3 Estrutura da Oferta e Padrão de Concorrência

- Indicar os principais concorrentes e o posicionamento da empresa no setor. Apresentar os percentuais de participação por concorrente. Caso tenha ocorrido mudança significativa na estrutura da oferta, destacar a estrutura antes e depois da mudança;

- Destacar e justificar os principais fatores de competitividade da empresa, como por exemplo:

Qualidade/durabilidade do produto;

Tecnologia utilizada no produto;

Grau de inovação tecnológica/mercadológica;

Diferenciação do produto/serviço;

Preço/condições de crédito/descontos;

Prazo de entrega/confiabilidade no tempo de entrega;

Assistência técnica/garantia/atendimento pós-vendas;

Canais de distribuição;

Controle e acesso de matérias primas;

Marca;

Marketing/promoção;

- No caso de setores monopolísticos/oligopolísticos, apresentar as principais barreiras à entrada de novas firmas;
- Selecionar entre os fatores listados a seguir aqueles que melhor caracterizam as principais tendências na estrutura da oferta:

Reestruturação com fusões e aquisições;

Aquisições por grandes grupos;

Pulverização de controle;

Formação de consórcios/cooperativas;



*Joint-ventures* com empresas estrangeiras;

Acirramento da concorrência com redução de margens;

Aumento da capacidade produtiva/ociosa;

Aumento/redução no número de empresas;

Aumento na oferta de produtos importados;

Verticalização;

Terceirização.

#### 1.6.4.4 Impactos do Projeto na Empresa e no Mercado

- Destacar os efeitos do projeto na estratégia mercadológica da empresa e o impacto no setor de atuação;

- Selecionar entre os fatores listados a seguir aqueles que caracterizam as pretensões da empresa em termos mercadológicos:

Aumentar sua participação no mercado interno/externo de (produto) para...%;

Ampliar sua linha de atuação no mercado/segmento de (produto);

Ofertar um produto (ou nova linha de produtos) mais moderno/com maior valor agregado/com preços mais competitivos;

Atender melhor às exigências/mudanças do cliente/mercado;

Atender à crescente demanda por (produto);

Enfocar sua atuação no segmento de (produto), de forma a aumentar sua participação no mercado e obter maiores margens;

Posicionar-se melhor no mercado, buscando explorar as oportunidades existentes;

Mudar seu *mix* de produtos ofertados, oferecendo produtos com (maior valor agregado, melhor preço, melhor qualidade).

- Apresentar a evolução prevista de vendas da empresa:

Anos	Produtos		
	A	B	C

**Quadro 7:** Vendas Previstas em (unidades)  
Fonte: BNDES, 2004

## **1.6.5 Aspectos Econômico-Financeiros**

### 1.6.5.1 Análise Retrospectiva

- Apresentar em anexo os Demonstrativos Financeiros da empresa dos três últimos exercícios e balancete mais recente;
- Apresentar o resumo dos três últimos balanços ;
- Apresentar um resumo dos indicadores econômico-financeiros da empresa e do grupo, conforme tabela a seguir:

Em R\$ mil

<b>INDICADORES</b>	<b>Dez/...</b>	<b>Dez/...</b>	<b>Dez/...</b>	<b>Até.../...</b>
Ativo Total (AT)				
Patrimônio Líquido (PL)				
Faturamento Líquido (ROL)				
Lucro Líquido (LL)				
Fluxo de Caixa				
Endividamento Geral (PC+ELP)/AT				
EBITDA				
EBIT				
Geração de Caixa				
Endivto Financeiro (EF/AT)				
Curto Prazo (CP/EF)				
Lucratividade Bruta (LB/ROL)				
Lucratividade Operacional (LO/ROL)				
Lucratividade Líquida (LL/ROL)				
Rentab. Patrimonial (LL/PL)				
Liquidez Geral (AC+RLP)/(PC+ELP)				
Liquidez Corrente (AC/PC)				

**Quadro 8:** Indicadores Econômicos Financeiros

Fonte : BNDES (2004)

- Baseado no quadro dos indicadores financeiros, comentar os fatos que provocaram mudanças na evolução dos principais índices, (mencionar faturamento, lucratividade e endividamento);
- Abrir os custos históricos em fixos e variáveis;

- Nomear a empresa de auditoria independente que presta serviços de auditoria. Caso a empresa não tenha suas demonstrações regularmente auditadas, o projeto seja aprovado e a colaboração financeira concedida, haverá cláusula contratual exigindo, já para próximo exercício financeiro, a auditoria das demonstrações;

- Informar o prazo médio e as taxas de financiamentos já existentes;

- Informar o montante de depreciação contabilizado nos exercícios apresentados, bem como o percentual histórico de re-investimento da depreciação para manutenção da capacidade instalada.

#### 1.6.5.2 Análise Prospectiva

- As projeções deverão ser elaboradas em moeda constante, indicando a data-base dos preços;

- Apresentar as bases de cálculo utilizadas nas projeções;

- Descrever as principais premissas utilizadas nas projeções, principalmente as referentes à estimativa do faturamento (preços e volumes de vendas) e custos de produção;

- Vendas: preencher a tabela a seguir para projeção de vendas.

<b>Linha de Produção</b>	<b>Mercado</b>		<b>Ano 1</b>	<b>Ano 2</b>	<b>Ano 3...</b>	
<b>Produto A</b>	<b>Interno</b>	quant. preço				
	<b>Externo</b>	quant. preço				
<b>Produto B</b>	<b>Interno</b>	quant. preço				
	<b>Externo</b>	quant. preço				
<b>Total</b>	<b>Interno</b>	quant. preço				
	<b>Externo</b>	quant. preço				

**Quadro 9:** Projeção de Vendas  
Fonte: BNDES, 2004.

- Custos: comentar as mudanças relevantes na composição dos custos (matéria-prima, custo fixo, mão-de-obra, taxa de depreciação, etc). Destacar o montante previsto de custo fixo.

- Balanços Projetados ;
- Resultados das projeções ;

– de acordo com as orientações a serem obtidas junto ao BNDES ou agente credenciado ;

– apresentar as memórias de cálculo utilizadas. Especificamente nos casos dos empréstimos/financiamentos, apresentar os saldos devedores por tipo de empréstimo e amortizações futuras, indicando as taxas de juros;

– nos casos em que houver alta probabilidade de mudanças nas premissas utilizadas, as quais afetem significativamente a capacidade de pagamento, apresentar testes de sensibilidade, supondo, por exemplo, reduções de faturamento (preços e/ou quantidades) e/ou acréscimos de custos de produção.

#### **1.6.6 Aspectos Jurídicos**

Os documentos abaixo relacionados deverão ser examinados tanto para operações diretas como indiretas. Particularmente, no caso de operações indiretas, as Instituições Financeiras Credenciadas devem apresentar declarações de análise dos respectivos documentos, ficando os mesmos em poder das mencionadas Instituições para atender eventual solicitação do BNDES.

A listagem dos documentos poderá ser reduzida em casos específicos, após contato com o advogado do Banco.

### 1.6.6.1 Documentos para a Análise da Operação

Relativos à Empresa postulante da colaboração financeira

- ❶ Licença Prévia ou de Instalação, expedida pelo órgão estadual de meio ambiente.
- ❷ Indicação dos bens oferecidos em garantia à operação.
- ❸ Cópia dos contratos de Transferência de Tecnologia.
- ❹ Certidões de todos os Distribuidores (inclusive dos feitos trabalhistas, da Fazenda Pública da União, do Estado e do Município) da Comarca do domicílio da Empresa e da Comarca onde estão localizados os bens oferecidos em garantia, abrangendo os últimos 20 anos.
- ❺ Certidões de todos os Cartórios de Protestos de Títulos do domicílio da empresa e da Comarca onde estão localizados os bens oferecidos em garantia, abrangendo os últimos cinco anos.
- ❻ Relação de Cartórios da Comarca a que se referem os itens 4 e 5, emitida pelo órgão competente.
- ❼ Certidões comprobatórias de que a Empresa está em dia com os tributos estaduais e municipais.



Relativos à empresa controladora ou integrante do grupo controlador

A documentação referida em ③, ④, ⑤, ⑥ e ⑦ do item 5.1.1.

Relativos aos terceiros prestantes de garantia real

A documentação referida em ④, ⑤, ⑥ e ⑦ do item 5.1.1.

Relativos às garantias reais

– Hipoteca de imóvel

- Título comprobatório da situação de domínio dos imóveis oferecidos em hipoteca, e correspondentes certidões:

- reprográfica da matrícula dos imóveis ou da transcrição, se anterior à Lei nº 6.015.

- negativa ou descritiva de ônus.

- de filiação vintenária.

- Planta atualizada de situação dos imóveis oferecidos em hipoteca, com a indicação dos acessos e a identificação dos terrenos e correspondentes construções.

- Descrição das edificações existentes nos imóveis oferecidos em hipoteca, com os seguintes dados principais: identificação, número na planta de situação, área construída, pé-direito, número de pavimentos, tipos de estrutura, de cobertura, de piso, de fechamento lateral, de instalações e acabamentos.

- Descrição e dimensões das benfeitorias ou obras de infra-estrutura existentes nos imóveis (terraplanagem, áreas pavimentadas, cercas, muros, redes de água, esgoto etc).

- Relação das máquinas e equipamentos que deverão integrar a hipoteca dos imóveis, agrupados por localização, centro de custo ou planta industrial, com os seguintes dados:

- descrição (marca, tipo, modelo, capacidade ou dimensões, nº de série, etc);

- nº de identificação (TAG, nº patrimonial ou nº do ativo imobilizado);

- ano ou data de fabricação;

- valor de aquisição;

- Alienação fiduciária.

- De bens já adquiridos

Relação das máquinas e equipamentos a serem alienados fiduciariamente, com as seguintes informações:

- localização;
  - descrição (marca, tipo, modelo, capacidade ou dimensões, nº de série, etc.);
  - nº de identificação (TAG, nº patrimonial ou nº do ativo imobilizado);
  - ano ou data de fabricação;
  - valor de aquisição;
  - comprovante de aquisição do bem (fatura de embarque, na hipótese de equipamento importado, e nota fiscal ou documento de contabilidade, para equipamento nacional);
  - cópia da apólice de seguro do bem.
- De bens a serem adquiridos
    - descrição sucinta do bem;

- localização prevista;
- valor previsto de aquisição.

#### Relativos às garantias pessoais

##### De pessoa jurídica:

- Apresentar a documentação referida em 4, 5, 6 e 7 do item anterior .
- Quando se tratar de garantia a ser prestada por instituição financeira, serão exigidos os seguintes documentos: Estatuto ou Contrato Social atualizado e Ata de Eleição da Administração. No caso de fiança bancária, não serão exigidos outros tipos de garantia.

##### De pessoa física:

- Certidão de nascimento ou casamento, com averbação de separação judicial, divórcio ou qualquer outra, se houver;
- Certidões emitidas por todos os Cartórios do Registro de Interdições e Tutelas, correspondentes ao domicílio da pessoa física, se não for administrador da Postulante ou de sociedade interveniente;
- A documentação referida em 4, 5 e 6 do item anterior.

### **1.6.7. Documentos para a Assinatura do Contrato**

1.6.7.1. Relativos à Postulante da colaboração financeira / à Empresa prestadora de garantia

- ❶ Certidão Negativa Débito - CND, fornecida pelo INSS.
  
- ❷ Comprovação de que a empresa está em dia com a entrega da RAIS.
  
- ❸ Comprovação de que a empresa está em dia com as obrigações relativas ao FGTS.
  
- ❹ Comprovação de quitação com os tributos e contribuições federais, inclusive FINSOCIAL e PIS/PASEP, a ser feita mediante a apresentação de certidão ou de declaração da empresa, conforme modelo no (Anexo VII).
  
- ❺ Certidões das repartições arrecadoras no âmbito municipal e/ou âmbito estadual, com referência expressa de que os imóveis a serem hipotecados se acham quites com todos os respectivos impostos, taxas e contribuições que sobre eles recaiam.

⑥ Certificado de cadastro, expedido pelo INCRA, e prova de quitação de Imposto Territorial Rural, mediante apresentação de certidão expedida pela Receita Federal, ou de declaração do interessado .

#### 1.6.7.2 Relativos aos prestadores de garantia pessoal (pessoa física)

Declaração de Quitação de Tributos Federais administrados pelo Departamento da Receita Federal.

#### **1.6.8 Relação dos Documentos**

Vide Exemplo de alguns dos documentos solicitados (BNDES, 2004):

Documento I – Orçamento das Obras Cíveis

Documento II – Relação dos Equipamentos Nacionais a Serem Adquiridos

Documento III - Relação dos Equipamentos a Serem Importados

## DOCUMENTO I: Orçamento de Obras Civis

DISCRIMINAÇÃO	Dados Técnicos			Total	Realizado até.	A Realizar			
	unid.*	Quant.	Custo unitário (\$)			Trim. 1	Trim. 2	Trim. 3	.....
1. Prédios									
2. Rede de serviços									
Energia elétrica									
Rede de água									
Rede de esgoto									
3. Canteiro de obras									
4. Terraplanagem									
5. Fundações									
<b>TOTAL</b>									

NOTA: m<sup>3</sup> (fundações), m<sup>2</sup> (alvenaria), etc...







## 1.7 CUSTOS DAS OPERAÇÕES.

O preço de um empréstimo ou financiamento estabelecido pelos agentes financeiros leva em conta duas variáveis, o custo de captação dos recursos (custo financeiro) acrescido de um *spread* bancário.

A diferença entre a taxa de juros básicos (de captação) e as taxas finais (custo ao tomador), representa o percentual de lucratividade do agente financeiro.(BANCO. CENTRAL, 1999).

### 1.7.1 Custo Financeiro

O custo financeiro compreende o custo de captação de recursos no mercado, que serão repassados ao tomador. No caso do BNDES, analisaremos as taxas mais utilizadas em seus financiamentos:

– Taxa de Juros a Longo Prazo – TJLP;

– FAT – Cambial.

– Resolução 635/87 (Instituída em 13/01/87, regulamenta os financiamentos de recursos captados em moeda estrangeira)

### 1.7.2 Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP

Instituída pela MP.nº 684 de 30 de outubro de 1994, é fixada trimestralmente, baseada na média ponderada dos títulos da dívida pública externa e interna de acordo com a equação abaixo :

$$\text{TJLP} = \text{TDE } p \quad + \quad \text{TDI } q$$

TDE = taxa média de rentabilidade dos títulos da dívida pública externa

TDI = taxa média de rentabilidade dos títulos da dívida pública mobiliária interna

p e q = fatores de ponderação, definidos pelos montantes dos títulos com peso mínimo para o valor de q, fixado em 25%(atual).

A Resolução 2.335 de 13 de novembro de 1996 do BACEN alterou o cálculo da TJLP, adotando o câmbio de paridade, ou seja, a taxa de câmbio fixada em 1 pelo BACEN, mantendo a estabilidade da mesma.

Abaixo demonstramos os métodos de apuração dos valores nos TDEs e TDIs, onde, apesar da ausência da variação cambial devido ao método adotado de paridade cambial, verificamos que os mesmos estão sujeitos a variações imprevisíveis devido a incerteza no custo de captação destes recursos pelo Tesouro

## Títulos da Dívida Pública Externa

$$MTYDE = \frac{\sum_{i=1}^k \left\{ \frac{\sum_{j=1}^n (TYDE_{ij})}{n} \times (SDP_i) \times \left( \frac{1}{PMR_i} \right) \right\}}{\left[ (SDP_i) \times \left( \frac{1}{PMR_i} \right) \right]}$$

$$TDE = \left\{ \left[ \left( 1 + \frac{MTYDE}{2 \times 100} \right)^2 - 1 \right] \times 100 \right\}$$

Onde:

MTYDE = Taxa média de rentabilidade dos títulos da dívida pública externa, em moeda estrangeira;

TYDE<sub>ij</sub> = *yield to maturity* do título, expressa ao ano;

SDP<sub>i</sub> = saldo devedor de principal do título, no início do período de apuração;

PMR<sub>i</sub> = prazo médio restante do título;

j = dia observado;

n = número de dias com cotações disponíveis;

k = títulos da dívida pública externa componentes da base de cálculo da TJLP; e

TDE = taxa média de rentabilidade dos títulos da dívida pública externa, levando em conta o câmbio de paridade.

### **Títulos da Dívida Pública Mobiliária Interna Federal**

$$TDI = \frac{\sum_{i=1}^n \left\{ \left[ \left( 1 + \frac{JRi}{100} \right)^{DCI/360} \times (1 + AVNi)^{360/DCI} - 1 \right] \times 100 \times PRi \times Vi \right\}}{\sum_{i=1}^n PRi \times Vi}$$

Onde:

TDI = Taxa média de rentabilidade dos títulos da dívida pública mobiliária interna federal;

JRi = juros reais médios, expressos ao ano, observados no *i*-ésimo leilão ocorrido dentro do período de apuração da TJLP;

n = número de ofertas públicas de títulos públicos federais de longo prazo consideradas no período de apuração da TJLP;

$DC_i$  = número de dias entre a data de liquidação da  $i$ -ésima oferta pública e a data final do período de apuração da TJLP, inclusive;

$PR_i$  = prazo entre o dia seguinte ao término do período de apuração e do vencimento do  $i$ -ésimo título, inclusive;

$V_i$  = volume colocado da oferta pública de títulos públicos federais; e

$ANV_i$  = atualização do valor nominal do título  $i$ , observada no período de apuração, levando em conta, quando pertinente, a taxa de câmbio de paridade.

Cabe ainda ressaltar que a TJLP utilizada pelo Banco Central considera o ano comercial em (360) dias, enquanto o BNDES utiliza (365) dias, gerando uma taxa efetiva superior à taxa divulgada pelo Banco Central. Exemplificando, podemos verificar que a taxa da TJLP divulgada pelo Banco Central em junho/1996 era de 15,44% ao ano, e a taxa utilizada pelo BNDES foi de 15,67% ao ano, representando um acréscimo de 0,23% ao ano, considerando um financiamento com prazo médio de dez anos, isto representaria um acréscimo (ganho) para o BNDES na ordem de 8,4495% sobre o valor do financiamento, além do seu *spread*.

### **1.7.3 FAT – Cambial**

A determinação da taxa de Fat – Cambial tem sua base na origem dos recursos captados, onde cerca de vinte por cento são repasses do Fundo de

Amparo ao Trabalhador – FAT e o restante é determinado pela taxa de juros para financiamento no mercado interbancário de Londres (Libor), divulgada pelo BACEN, acrescida da variação cambial do dólar no período de apuração, conforme equação abaixo demonstrada:

$$\text{Taxa (Tx)} = \text{Libor} / 360 \quad (1)$$

$$\text{Juros Compensatórios (JC)} = \frac{(\text{ND} \times \text{Tx})}{100} \quad (2)$$

onde:

Tx. = Taxa de juros ao dia para financiamentos no Mercado Imobiliário de Londres (Libor)

ND = Saldo devedor diário (valor. principal) acumulado no mês.

Jc = Juros compensatórios, expressos pelos juros diários devidos pelos clientes do BNDES, acumulados durante o mês.

Como ressaltado no método de apuração da TJLP, evidencia-se também agora no caso da FAT-Cambial, que a fórmula de apuração (1) é expressa em dias (360) e, para efeito de cobrança, fórmula (2) o BNDES utiliza saldos diários, ou seja, 365 dias, gerando uma taxa efetiva superior, acrescida do sistema de capitalização mensal de juros, o que acaba por gerar juros compostos elevando ainda mais a taxa efetiva realmente expressa. Exemplificando e utilizando o mesmo período adotado na análise da TJLP, junho de 1996, a taxa nominal de 6,44% ao ano transforma-se em uma taxa efetiva de 6,73% ao ano, representando um acréscimo de 0,29% ao ano, considerando um financiamento com prazo médio de dez anos, representa um

acréscimo (ganho) para o BNDES na ordem de 2,9381% sobre o valor do financiamento, além do seu *spread*.

#### **1.7.4 FAT**

O Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT é vinculado ao Ministério do Trabalho e Emprego, destinado ao custeio do Programa do Seguro-Desemprego, do Abono Salarial e ao financiamento de Programas de Desenvolvimento Econômico, onde sua principal fonte de recursos advém das contribuições do Programa PIS-PASEP.

Cerca de quarenta por cento dos recursos do FAT são destinados ao BNDES e a parcela restante custeia os programas de seguro-desemprego e abono salarial.

Conforme BNDES (2003) o saldo de recursos do FAT no sistema BNDES em 31 de dezembro de 2003 era de R\$ 64 bilhões, sendo que 69,11% deste valor foram emprestados na modalidade de FAT-TJLP e 30,89% emprestados na modalidade FAT-Cambial.

O BNDES remunera estes recursos captados nos meses de janeiro e julho de cada ano, através das taxas TJLP ou LIBOR conforme os empréstimos concedidos com estes recursos, sendo que no caso da variação da TJLP, esta fica limitada ao rendimento de seis por cento ao ano, a diferença restante é agregada ao saldo da conta do FAT junto ao Banco.



Pelas simples considerações acima, podemos verificar mais alguns fatores de ganho gerados para o BNDES somente na captação dos recursos, primeiro vamos analisar como são realizados os pagamentos dos recursos obtidos .

Tomando por base a TJLP de junho de 2004, igual a 9,75% ao ano, o BNDES no final dos primeiros seis meses deveria pagar 9,75% de rendimentos ao FAT, mas o Banco desembolsa apenas o limite estabelecido de seis por cento (apesar do Banco já possuir o valor integral, pois cobrou a taxa cheia da TJLP mensalmente do cliente) os 3,75% restantes são lançados contabilmente na conta credora do FAT junto ao BNDES para posterior ressarcimento, e ficarão a partir deste momento rendendo a taxa de TJLP.

O valor em dinheiro , 3,75% de posse do banco, serão emprestados a novos clientes a taxas TJLP mais juros em torno de 4,5% ao ano, sendo a TJLP o custo que deverá repassar futuramente, o rendimento dos 4,5% ao ano entrará como lucro para o Banco.

Apenas a título exemplificativo, se considerarmos o valor captado de R\$1.000.000,00 junto aos recursos do FAT e emprestarmos este valor a um novo cliente da instituição financeira pelo período de dez anos, pelo sistema de amortização da captação acima mencionado, representaria um lucro adicional de 6,9971% para o BNDES sobre o valor do empréstimo.

### 1.7.5 Resolução 635/87

Através da Resolução 635/87 instituída em 13 de janeiro de 1987, o BNDES regulamentou os custos dos financiamentos que tenham base em recursos captados em moeda internacional, sendo sua composição baseada no custo da Cesta de Moedas do BNDES.

O custo da Cesta de Moedas é composto da seguinte forma :

– UMBNDES: unidade monetária do BNDES, formado pela média das variações cambiais das moedas captadas pelo BNDES ( dólar , lene , euro e outras moedas )

– Taxa de Juros Variável: é a taxa média ponderada de todas as taxas e despesas não tributárias, decorrentes da captação de recursos, sendo apurada trimestralmente.

– Imposto de Renda: é o equivalente ao imposto de renda médio ponderado incidente sobre os juros remetidos pelo BNDES aos seus credores externos, sendo apurada trimestralmente.

**Tabela 1**

## Composição da UMBDES (%)

Moedas	Dezembro/2002	Dezembro/2003
US\$	75,80%	75,75%
IENE	17,50%	18,74%
EURO	6,47%	5,23%
OUTRAS	0,23%	0,22%
TOTAL	100,00%	100,00%

Fonte: BNDES, 2004.

Como a composição da Resolução 635/87 é centrada na UMBNDES e no Imposto de Renda, e sua base é a variação cambial, cuja composição principal da carteira é o dólar, verifica-se o aumento do grau de risco dos respectivos tomadores destes recursos.

#### 1.7.5.1 Evolução da cesta de moedas do BNDES

Encontra-se, a seguir, uma síntese da evolução do custo da Cesta de Moedas junto ao BNDES, propiciando uma análise comparativa das taxas acumuladas em 12 meses (nominais e deflacionadas pelo IPCA) da Cesta de Moedas, da TJLP e do FAT Cambial.

**Tabela 2**  
Evolução da taxa mensal

	UMBANDES	Taxa de Juros Variável + Imp. de Renda	Cesta de Moedas (Res nº 635/87)
jul/01	5,66	0,79	6,49
ago/01	6,31	0,77	7,13
set/01	4,57	0,74	5,35
out/01	0,79	0,74	1,54
nov/01	-6,76	0,70	-6,12
dez/01	-9,23	0,72	-8,57
jan/02	3,60	0,73	4,35
fev/02	-2,77	0,66	-2,13
mar/02	-0,92	0,73	-0,20
abr/02	2,29	0,70	3,01
mai/02	7,53	0,72	8,30
jun/02	3,83	0,69	14,62
jul/02	20,42	0,72	21,29
ago/02	-11,67	0,71	-11,04
set/02	28,40	0,69	29,28
out/02	-6,50	0,73	-5,82
nov/02	-0,18	0,72	0,54
dez/02	-2,11	0,75	-1,37
jan/03	-0,15	0,74	0,59
fev/03	1,34	0,66	2,00
mar/03	-5,79	0,73	-5,10
abr/03	-13,83	0,71	-13,22
mai/03	2,97	0,74	3,73
jun/03	-3,88	0,71	-2,70
jul/03	2,96	0,73	3,70
ago/03	0,38	0,72	1,10
set/03	-0,21	0,69	0,48
out/03	-2,11	0,66	-1,46
nov/03	3,59	0,59	4,21
dez/03	-1,28	0,66	-0,62
jan/04	1,94	0,60	2,55
fev/04	-1,47	0,56	-0,92
mar/04	0,56	0,60	1,16
Média	1,18	0,70	1,88
	8,18	0,05	8,24

Fonte: BNDES, 2004

Entretanto, apesar do aumento do grau de risco para os tomadores, podemos verificar que o custo médio desta operação em relação ao custo das operações com base na TJLP e FAT-Cambial é bem mais baixo e vantajoso. Abaixo demonstramos a evolução das taxas da Cesta de moedas no período de julho/2001 a março/2004.

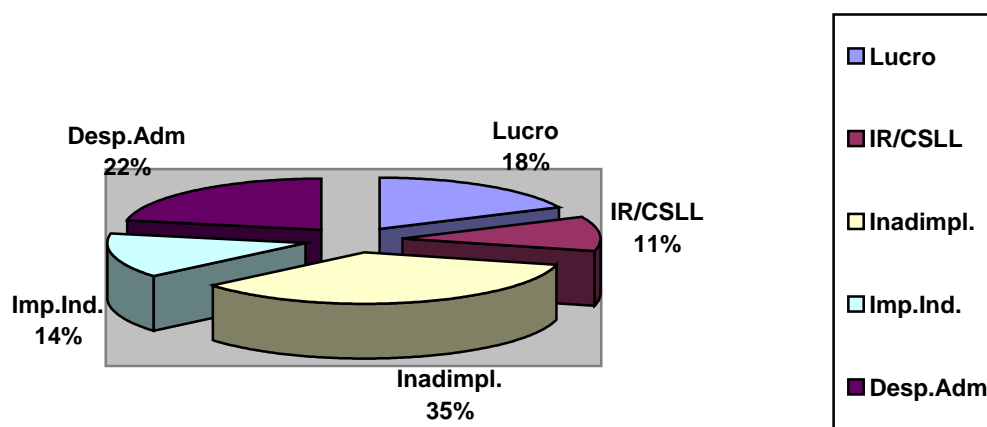
Em razão dos empréstimos baseados na Resolução 635/87, serem realizados em menor volume e destinados a grandes investidores, possuindo condições específicas na captação de recursos e respectivo repasse, os mesmos serão excluídos de nossa análise no presente trabalho.

#### **1.7.6 Spread**

Uma das grandes dificuldades deste trabalho foi identificar e mensurar os fatores determinantes do spread bancário (custo operacional, impostos, risco e lucro bancário).

Spread é a diferença entre a taxa de juros com que o banco capta recursos e a taxa total paga pelo tomador do crédito (cliente).

Em média o spread bancário utilizado pelas instituições financeiras é composto em 35% pelo nível de risco e/ou inadimplência da instituição, 22% de despesas administrativas, onze por cento pelos impostos IR e CSLL, quatorze por cento por impostos indiretos (CPMF e outros) e o restante, dezoito por cento, como lucro líquido do agente financeiro. (Banco Central, 1999)



**Figura 4:** Composição do spread (média geral dos 17 maiores Bancos do Brasil)

Fonte : Banco.Central, 2002

### 1.7.7 Nível de Risco e Inadimplência

O percentual de 35% da composição do *spread* relativo a inadimplência, tem sua justificativa associada ao risco de crédito, ou seja, na probabilidade do banco não receber o valor emprestado.

“Evidentemente, a avaliação do risco de crédito pode conter algum grau de arbitrariedade por conta da metodologia adotada”. (Banco Central-Juros e *Spread* no Brasil, 2002)

Quando os bancos atribuem um risco mais elevado a determinado tomador de recursos, podem exigir maiores prêmios (taxas mais elevadas) para sofrerem o risco

da concessão do crédito, assim como exigir maiores garantias ou até mesmo restringir o volume de recursos.

O que se evidencia nas operações de mercado, é que os contratos já encontram-se pré-estabelecidos, é uma espécie de contrato-regulamento, onde o percentual de risco contido no *spread* bancário também é pré-determinado e fixo, não alterando-se de acordo com a análise de cada operação, somente em operações financeiras de elevado valor ou baixíssimo nível de risco estes percentuais são reavaliados.

Outra evidencia do mercado, é que somente os tomadores de recursos com projetos arriscados se dispõem a pagar taxas acima da média praticada. Para reduzir o risco de inadimplência, o agente financeiro deveria analisar inúmeras variáveis de informações da capacidade econômica e reputação do tomador de recursos, mensurando de forma adequada a probabilidade de inadimplência de cada projeto, podendo então estabelecer contratos diferenciados para cada caso, visando evitar possíveis conflitos de incentivos ao cumprimento do acordado, assunto este que veremos com maior detalhamento em item posterior.

No intuito de criar um instrumento eficaz de informações para análise de risco de crédito junto ao mercado financeiro, o Banco Central criou, através da Resolução nº 2.390 de 22/05/1997 e Resolução nº 2.682 de 21/12/1999, critérios de informações e classificações dos tomadores de recursos no mercado financeiro, por ordem crescente de risco, mediante a qual a instituição financeira é obrigada a provisionar percentuais maiores ou menores como crédito de liquidação duvidosa.

**Tabela 3**  
Classificação de Risco

Classe De Risco	AA	A	B	C	D	E	F	G	H
Provisão	0,0%	0,5%	1,0%	3,0%	10,00%	30,00%	50,00%	70,00%	100,00%

Fonte : Bco. Central (2002)

Na classificação “AA”, a probabilidade de risco é praticamente inexistente, logo não há provisionamento para crédito em liquidação duvidosa, enquanto no extremo oposto, temos alta probabilidade no risco de inadimplência em relação ao tomador de recursos, onde no caso de aprovação de uma nova operação de crédito será exigido da instituição financeira o provisionamento de cem por cento da operação em crédito de liquidação duvidosa, o que geraria um elevado aumento na tributação em relação a esta operação, o que basicamente inviabiliza sua aprovação pelo agente financeiro.

### **1.7.8 Despesas Administrativas**

O percentual de vinte e dois por cento (22%) da composição do spread, visa ressarcir as despesas administrativas dos bancos, valores estes relativamente fixos, que tendem a ser menos relevantes quanto maior for o valor da operação e das quantidades de operações realizadas pela instituição.



Em alguns artigos verifica-se a menção de que os custos e padrões internacionais das instituições financeiras demonstram um superdimensionamento nos custos brasileiros, afirmações estas de difícil verificação, pois teríamos que ter acesso a todas as despesas administrativas de cada instituição financeira para mensurarmos corretamente o percentual médio de incidência.

### **1.7.9 Impostos**

Em relação aos componentes do *spread*, IR/CSLL no percentual de (11%) e Impostos Indiretos (14%), também necessitaríamos de acesso ao sistema contábil e tributário dos agentes financeiros, para podermos constatar se o percentual mensurado está correto ou não, motivo pelo qual deixamos de analisá-los.

### **1.7.10 Spread Total**

O *spread* aplicado atualmente em operações de financiamentos junto ao BNDES está no patamar de um por cento ao ano para financiamentos de caráter social e de até 4,5% ao ano para as demais operações. Em operações realizadas com agentes credenciados do BNDES, o *spread* é disponibilizado a taxa média de seis por cento ao ano.

Segundo pesquisa do Banco Central no período de 1995 a 1999, a média de inadimplência variou de 0,5% a 2,2% do saldo dos empréstimos mensais, percentual este variável de acordo com as mudanças nas diretrizes econômicas do país.(Banco Central, 2002)

Apesar dos bancos analisarem cada operação individualmente em relação a capacidade de crédito do cliente, o mesmo não ocorre no estabelecimento de um *spread* específico para cada operação, pois clientes com alta capacidade de crédito, poderiam ter suprimido o percentual de 35% da composição do *spread* bancário.

Esta não redução ou supressão do percentual do item risco e inadimplência do *spread*, acaba por incorporar o percentual de 35% aos dezoito por cento de lucro líquido do banco, elevando a taxa de retorno do lucro líquido para 53% da taxa de *spread* implementado.

Buscou-se, assim, neste primeiro capítulo, demonstrar exclusivamente, a atual metodologia de captação de informações, parâmetros e critérios utilizados pelos bancos de desenvolvimento (agente) na concessão dos financiamentos, sem considerarmos os aspectos de validade ou oportunidade dos parâmetros utilizados. Bases estas fundamentais para a adequada análise dos riscos de contratação e a geração de fatores de inadimplência, que acabarão por determinar o sucesso ou fracasso do financiamento concedido e que serão analisados nos capítulos posteriores do presente trabalho.

## 2 CONTRATOS

Este capítulo abordará a formulação dos contratos, analisando as características, eficiência e diversificação de suas formulações na busca do equilíbrio na relação entre agente financeiro e tomador de recursos.

O contrato é um dos instrumentos mais antigos na história da humanidade, no direito romano "*contractum*" era concebido como uma obrigação que carecia de ato solene para descrever a plena manifestação da livre vontade que vinculava indivíduos, gerando, por consequência, direitos e deveres sob consenso.

Um contrato é uma especificação de ações que as partes estão nomeando e estão propondo aceitá-las em tempos diferentes, em função das condições obtidas.

A relação entre o agente financeiro (regulador) e o agente tomador de recursos (empresas) no estabelecimento de regras e incentivos através dos contratos, estimulam as partes a cumprirem os fatores contratados.

Cooter e Ulen (1988), destacam que na verdade os contratos têm o objetivo de facilitar para que se atinja e finalize os objetivos particulares acordados.

## 2.1 TIPOS DE CONTRATOS

A classificação tradicional do direito romano apresenta quatro categorias de contratos:

- Reais, são os contratos que envolvem a entrega de algum bem ou valor;
  
- Verbais, são aqueles que se formam com o pronunciamento de certas palavras, em que a obrigação nasce de uma futura resposta que o devedor dá a uma pergunta do futuro credor;
  
- Litera, são os contratos escritos, naquela época originados no livro de conta dos indivíduos, dívidas a pagar e créditos a receber. A obrigação constituía-se mediante o lançamento da dívida no registro.
  
- Consensuais, são os contratos que se perfazem pelo simples consentimento das partes, independentemente de qualquer forma oral, escrita ou entrega de coisa, como exemplo podemos destacar a sociedade e o mandato.

## 2.1.1 Classificação perante o Direito Brasileiro

### 2.1.1.1 Quanto à natureza da obrigação

- **Unilateral:** somente uma das partes assume a obrigação;
  
- **Bilateral:** geram obrigações para ambos os contratantes
  
- **Plurilaterais:** são aqueles que contém mais de duas partes contratantes;
  
- **Onerosos:** são aqueles em que ambos os contratantes obtêm proveito, ao qual corresponde um sacrifício patrimonial;
  
- **Gratuitos:** são aqueles em que apenas uma das partes auferir benefício ou vantagem e para outra há somente sacrifício.
  
- **Comutativos:** são os contratos onerosos em que as prestações são certas e determinadas;
  
- **Aleatórios:** diferente dos contratos comutativos, os aleatórios caracterizam-se pela incerteza, para as duas partes, sobre as vantagens e obrigações que poderão advir.

– **Paritários:** são os contratos tradicionais, em que as partes se encontram em pé de igualdade e discutem livremente as condições.

– **Adesão:** são aqueles em que a manifestação de vontade de uma das partes se reduz à mera anuência a uma proposta da outra parte.

#### 2.1.1.2 Quanto à forma dos contratos

– **Consensuais:** são aqueles celebrados pela simples anuência das partes, independentes da entrega de coisa e da observância de determinada forma e sem a necessidade de outros atos;

– **Solenes:** são aqueles que devem obedecer a forma prescrita em lei;

– **Reais:** são os contratos que exigem a entrega de coisa feita por um contratante ao outro;

#### 2.1.1.3 – Quanto à denominação

– **Nominados:** são os contratos regulados e que têm designação própria pela lei;

– **Inominados:** são aqueles não regulados expressamente pelo código civil ou por lei especial, porém são permitidos juridicamente, onde para sua validade, basta o consenso e que as partes sejam livres e capazes e o seu objeto seja lícito, possível, determinado ou determinável e suscetível de apreciação econômica.

#### 2.1.1.4. – Quanto ao objeto

Em relação ao objeto, os contratos são: de alienação de bens, de transmissão de uso e gozo, de prestação de serviços e de conteúdo especial.

#### 2.1.1.5 Quanto ao tempo de sua execução

– **Imediata:** são aqueles que se esgotam num só instante, mediante uma única prestação;

– **Continuada:** são os contratos em que as prestações de uma ou de ambas as partes se dá a prazo.

#### 2.1.1.6 Quanto à pessoa do contratante

– **Pessoais:** são aqueles celebrados em atenção às qualidades pessoais de um dos contratantes, não sendo permitida a substituição do contratado para a realização da obrigação;

– **Impessoais:** são contratos cuja prestação pode ser cumprida, indiferentemente, pelo obrigado ou por terceiros.

#### 2.1.1.7 Quanto à reciprocidade

– **Principais:** são aqueles que tem existência própria e não dependem de outros fatores ou contratos;

– **Acessórios:** são aqueles que têm sua existência subordinada à do contrato principal.

## 2.2 PROBLEMAS NA ELABORAÇÃO DOS CONTRATOS

### 2.2.1 Assimetria de Informações

A principal preocupação do agente financeiro na sua decisão de concessão e precificação de empréstimos é na probabilidade de recuperação dos valores emprestados, assim a decisão do banco depende não só dos fatores relacionados aos custos, mas também dos aspectos ligados ao risco de crédito das operações, sendo as informações, fatores fundamentais dentro do processo de concessão de crédito.



A assimetria de informações entre agente financeiro (regulador) e empresas (regulado) é de difícil solução, pois o regulado tem conhecimento profundo de suas atividades, etapas de produção, estrutura de custos e estratégias de mercado, enquanto o regulador não possui acesso a informações pormenorizadas, levando o agente financeiro a tomar decisões baseados em um conjunto de informações fornecidas pela própria empresa regulada. Além das informações mensuráveis que possam ser fornecidas ou obtidas junto ao mercado, o regulador não possui instrumentos formais para medir o “esforço” do regulado em atingir metas e cumprir o contratado.

Uma das soluções para tais problemas é o regulador criar sistemas que induzam o regulado (empresa) a revelar as informações necessárias e o induzir a ser eficiente, devendo também o regulador recorrer a diferentes fontes e formas de obtenção de informações técnicas, econômicas e financeiras (não devendo ser através da própria empresa regulada, evitando o risco de captura de informações), apesar de representarem elevação nos custos da fase pré-contratual.

Além dos problemas de assimetria de informações e captura destas informações, existem outros fatores relacionados e que provocam distorções, como o fato dos contratos serem incompletos e os custos de transação serem elevados, pois nenhum contrato, por melhor que seja elaborado e abrangente, tem como prever todas as contingências futuras.

A informação assimétrica trouxe novos *insights* de como as falhas de mercado podem ser enfrentadas através de mecanismos externos ao mercado, onde uma das conseqüências mais relevante da informação assimétrica é a presença de comportamentos oportunistas entre agentes e por parte daqueles que detém a informação. Os princípios decorrentes da informação assimétrica, seleção adversa e risco moral serão analisados nos itens posteriores.

### **2.2.2 Seleção Adversa**

O problema de seleção adversa ocorre na fase pré-contrato, consistindo no fato de que a seleção de informações a ser utilizada ocorre de forma ineficiente, pois o regulado pode ter informações estratégicas sobre as quais o regulador não tem qualquer controle ou conhecimento.

O exemplo clássico de seleção adversa utilizado na literatura econômica é o caso da relação seguradoras e segurado, mas que facilmente podemos adequar aos casos dos financiamentos bancários, onde os bancos (agente financeiro) não podem se basear na taxa média de inadimplência para estabelecer o preço (taxa de juros) dos financiamentos. Caso isso ocorresse, apenas os tomadores de recursos mais propensos à inadimplência iriam contratá-lo. Dessa forma, o agente financeiro acabaria realizando uma seleção adversa dos tomadores e, dentro de algum tempo, poderia quebrar. No intuito de evitar essas conseqüências, o agente financeiro estabelece taxas mais elevadas para os financiamentos, levando em conta o custo da ocorrência de inadimplência, em função disto, vários potenciais tomadores de

recursos (com tendência a inadimplência) deixam de participar do mercado, pois teriam de pagar um preço mais alto relativamente ao risco de tornarem-se inadimplentes.

No intuito de buscar mecanismos que evitem a seleção adversa, advinda da assimetria de informações, Williamson (1985) sugere dois mecanismos básicos para diminuição de assimetria visando amenizar o oportunismo do pré-contrato:

1) sinalização (*signaling*) relativo à emissão de sinais e fornecimento de informações por parte do agente que o detém (o agente que está recebendo as informações deve confiar na sinalização de outro agente ).

2) varredura (*screening*) ocorre quando a informação assimétrica é regulada por iniciativa da outra parte (o agente regulador deve fornecer incentivos de modo a atrair apenas aqueles que detém a informação desejada).

O objetivo principal para reduzir a seleção adversa é a busca da melhoria da qualidade e do fluxo de informações, mas o fator que prejudica a busca de tais objetivos é o custo de sua execução.

### **2.2.3 Risco Moral**

Depois do contrato negociado e diferentemente do problema de seleção adversa, o problema se concentra nas ações dos agentes, que podem agir de modo

inesperado, aumentando ou diminuindo a probabilidade da ocorrência da inadimplência, ou seja, a questão básica é a moral dos tomadores de recursos.

O risco moral (*moral hazard*) nos contratos, deriva de comportamentos oportunistas e imprevistos (escondido e não conhecido pela outra parte) posteriores à elaboração do contrato de financiamento. Williamson (1985) apresenta também sugestões de mecanismos para fazer frente ao risco moral:

1) Monitoramento: diz respeito a uma espécie de auditoria independente, ou monitoramento das condições de execução do contrato, o que torna possível a percepção de comportamentos inapropriados mesmo antes de eles ocorrerem;

2) Contratos de incentivos: são mecanismos contratuais que buscam incentivar os comportamentos positivos, ou seja, buscam realizar a convergência entre comportamentos (alinhamento de incentivos) visando a eliminar o risco moral e;

3) Joint-Ventures: implica a posse conjunta dos ativos. Está relacionado a algum grau de integração entre as partes e a finalidade é reduzir o risco de *free-riding*, que é um comportamento oportunista o estabelecimento de *joint-ventures* tem se tornado cada vez mais freqüente e é um mecanismo de criação de compromissos – *commitments* – que são mais sólidos e mais críveis.

### 2.3 PROBLEMA DOS INCENTIVOS EM CONTRATOS .

A teoria do agente-principal vem sendo desenvolvida na tentativa de introduzir a questão dos incentivos. Os incentivos dizem respeito à forma como o agente principal (financeiro) estrutura os incentivos contratuais de forma a induzir os agentes tomadores de recursos (empresas) a cumprirem as regras de acordo com o seu interesse, o que também será de difícil monitoramento posterior.

As respostas das empresas(agente) em relação aos bancos(principal) dependem de uma série de fatores, como: os contratos são incompletos, não podendo abranger todas as variáveis que determinam as estratégias das empresas; a assimetria de informações pode resultar em incentivos que provocam distorções no comportamento dos agentes envolvidos; e as partes envolvidas enfrentam um *trade-off* entre incentivos ótimos e repartição de riscos ótimo.

Quando focalizarmos o contrato em relação ao problema da informação, podemos destacar três situações distintas:

- Que o regulador (agente financeiro), em geral, não tem as melhores condições para medir as ações dos agentes regulados (empresas), o que também é conhecido como situação de *moral hazard* .

- Que em determinados casos, em fase de pré-contrato, o agente regulado pode ter informações estratégicas sobre as quais o agente regulador não tem qualquer controle ou conhecimento, que é o caso típico de seleção adversa.

– e que há situações em que o regulado pode apresentar um resultado melhor do que o especificado pelo regulador e para o acompanhamento e verificação deste fato a geração de custos adicionais, chamados de custos de verificação.

Holmstron e Miogram (1991) atribuem que os agentes se comportam considerando múltiplas dimensões e alocam suas atividades de acordo com o esquema de incentivos contratuais que lhes é oferecido.

Como ressaltado por Lyon e Rasmusen (2001), os contratos são considerados como instrumento de alocação de riscos em ambientes complexos e incertos, pois os resultados financeiros associados a cada investimento dependem de inúmeras contingências futuras que podem afetar a transação.

Objetivando evitar os riscos futuros, o agente financeiro (principal) deve estabelecer um conjunto de arranjos de incentivos que levem em conta as diferentes dimensões e atributos da negociação, mesmo que não sejam completos e maximizadores, mas que assegurem que as estratégias da empresa (regulada) sejam induzidas aos objetivos do regulador e não apresentem distorções em sua performance.

Como preceitua Simon (1979), a definição de um arranjo de incentivos contratuais que leve em conta múltiplas dimensões das medidas de desempenho ou múltiplos interesses envolvidos, pode ser prudente se, em vez da busca de soluções maximizadoras, buscar-se soluções satisfatórias.

“O fato dos acordos estabelecerem obrigações e as expectativas dos valores impostos, evitam prejuízos no acordo” (COOTER; ULEN, 1988, p.223).

Se a percepção de risco quanto ao não cumprimento do contrato é alta e a punição pelo não-cumprimento é baixa – ou o *enforcement* não é claro, a precificação incorpora esta incerteza e a decisão de emprestar pelo banco fica restrita em quantidade, ou seja, ao não ter garantias de que os empréstimos concedidos serão pagos como contratados inicialmente, os bancos cobram mais caro pelo concessão dos financiamentos ou restringem o volume de recursos a ser emprestado, direcionando-os para outros ativos e maior retorno esperado ou maior segurança garantida.

No caso em estudo, os contratos estabelecidos pelo agente financeiro às empresas, acaba por impor condições e cláusulas unilateralmente, caracterizando-se como um verdadeiro contrato de adesão. A fase inicial de debates e da transigência entre as partes fica eliminada, visto que uma das partes impõe à outra, como um todo, o instrumento inteiro do negócio que a empresa em geral não pode recusar, é uma espécie de contrato-regulamento, estabelecido previamente pelo agente financeiro e que a empresa aceita ou não, segundo as normas da rigorosa padronização, o que acaba por não adequar os incentivos e regras de cada contrato a situações particulares e específicas de cada empresa.

O Código do Consumidor, estatuído pela Lei 8.078, de 11 de setembro 1999, trata do contrato de adesão e define-o como aquele cujas cláusulas tenham sido

aprovadas pela autoridade competente ou estabelecida unilateralmente, sem que suas cláusulas possam ser discutidas ou modificadas substancialmente.

## 2.4 TEORIA DOS JOGOS NOS CONTRATOS

A Teoria dos Jogos implementada por John Nash é uma espécie de ensaios dentro da economia que atua sobre expectativas e comportamentos. É uma análise matemática de situações que envolvem interesses em conflitos a fim de indicar as melhores opções de atuação para que seja atingido o objetivo desejado.

Uma relação do tema como o dia-a-dia das organizações em geral são os aspectos geralmente analisados pela teoria: as estratégias adotadas e suas conseqüências, as alianças possíveis entre jogadores (agente financeiro x empresas), os compromissos dos contratos, inclusive aqueles não formalizados (tácitos), entre outras análises possíveis.

Nos jogos seqüenciais, se utiliza apenas uma matriz de *payoff*, ou um único critério para especificar as estratégias disponíveis para cada jogador, onde normalmente as empresas possuem vários objetivos, tornando-se difícil expressar suas preferências em uma só função utilidade. A escolha da melhor estratégia levando em conta um único critério, no caso em estudo poderíamos determiná-lo como “o lucro”, funciona como se todos os interesses fossem transformados em uma só variável de decisão.



Como destaca Pereira (2004) uma das alternativas utilizadas para fazer com que o contrato ou compromisso seja cumprido é o estabelecimento de uma punição, caso o agente tomador de recursos falhe em cumprir o contrato, esta punição seria a “multa”. Um contrato quebrado, produz algum dano ao agente financeiro, e a parte lesada não vai querer desistir do contrato sem receber uma compensação, mas normalmente é preferível para as partes, que o contrato seja respeitado do que venham a receber alguma soma de compensação (multa).

Os contratos por si só, não podem resolver o problema de risco, credibilidade e reputação do tomador de recursos. Como destacado por Pereira(2004) a reputação pode ser de pouca importância para determinados agentes tomadores de recursos e assim de pouco valor para o desenvolvimento de compromissos. Mas, como normalmente joga-se vários jogos, com vários rivais ao mesmo tempo (relacionamento com diversas instituições financeiras) ou com o mesmo rival em tempos diferentes, há um incentivo para que se mantenha a reputação, que servirá como compromisso que faz sua jogada ser crível.

Construir uma ameaça irrevogável, deixando o resultado fora do controle do agente principal, disparada pelo descumprimento do acordo, pode tornar crível o compromisso assumido, pois essa estratégia assegura que a punição estabelecida será executada.

A criação deliberada de um risco que não pode ser controlado completamente é uma tática de deixar a situação propositalmente, de alguma forma, fora de suas mãos. Isto significa expor o adversário (agente tomador) a um risco compartilhado e

mostrar-lhe que se fizer alguma jogada contrária, poderá causar distúrbio que levará a conseqüências que ambos podem não desejar.

## **2.5 ESTRUTURA LEGAL E INCENTIVOS**

O sistema jurídico de um país é de suma importância para o funcionamento de uma economia de mercado, garantindo direitos de propriedade e fazendo cumprir contratos.

A teoria do direito e das finanças se volta para a relação entre desenvolvimento financeiro e sistemas legais que defendem a propriedade privada, respeitem contratos e protejam os direitos dos investidores, sugerindo a importância destes aspectos para a criação de um ambiente favorável ao desenvolvimento do mercado financeiro (BECK; LEVINE, 2004).

A forma como o sistema jurídico funciona influencia na decisão dos agentes de recorrer ao judiciário ou a outro modo de solução para as controvérsias, assim como influenciam nas decisões de contratação em geral, pois caso seja necessária a ida à justiça, a forma como essa funciona ajuda a determinar a solução e o retorno que pode ser esperados desta.

Um sistema judicial eficiente contribui para o crescimento econômico de inúmeras formas, dentre elas protegendo o investimento específico do comportamento oportunista das partes, coibindo o comportamento oportunista do

governo na condução da política econômica, viabilizando maiores volumes de investimentos pelo setor privado.

Em contrapartida, um sistema judicial deficiente, seja por problemas de agilidade, previsibilidade, imparcialidade ou custos, acaba por introduzir fontes de riscos adicionais às negociações, desestimulando investimentos e por consequência reduzindo o crescimento econômico.

“O resultado é que se pode inferir a qualidade do judiciário de forma indireta: uma economia com alto desempenho (expresso em termos de governança) irá permitir mais transações em uma faixa intermediária do que uma economia com um judiciário problemático. Em outros termos, numa economia com baixo desempenho, a distribuição das transações tende se mostrar mais bi-modal-com transações em mercados a vista ou dentro de hierarquias e menos transações na faixa intermediária” (WILLIAMSON, 1995, p.181-2).

Pinheiro (2000) apresenta um modelo para avaliação do impacto dos serviços fornecidos pelo judiciário sobre a utilidade das partes. Essa utilidade funciona como um valor de reserva para os agentes econômicos quando esses realizam investimentos ou concedem empréstimos, ou seja, o mínimo que eles esperam salvar da transação realizada, se a outra parte desrespeitar as condições contratadas, onde quanto maior for esse valor, maior a propensão dos agentes econômicos a desempenhar essas atividades.

Destaca também Pinheiro (2000), que a utilidade esperada de recorrer a justiça depende, positivamente, do valor líquido que se espera receber e, negativamente, da variância desse ganho, que reflete a incerteza quanto a ganhar ou perder a disputa e ao tempo necessário até que uma decisão seja tomada. Logo, a utilidade da utilização do judiciário como solução de conflitos, é uma função do

valor do direito da causa, dos custos, da agilidade para que uma decisão seja tomada, da imparcialidade do juízo, da taxa de desconto intertemporal e da previsibilidade das decisões a serem prolatadas.

A produção de decisões rápidas é freqüentemente citada como um dos principais problemas judiciais em todo o mundo, pois a morosidade reduz o valor presente do ganho líquido (recebimento esperado menos os custos), demonstrando que o judiciário só protege parte dos direitos de propriedade. O valor esperado de recebimento será tão mais baixo quanto maior for a taxa de juros e em países com altas taxas de inflação, a demora na solução das lides pode acarretar enormes perdas para o agente credor.

A deficiência do judiciário brasileiro em relação à morosidade é ratificada pelos resultados apresentados em pesquisa realizada pelo IDESP, feita com uma amostra de magistrados brasileiros, a quem foi colocada a seguinte pergunta: “Afirma-se que muitas pessoas, empresas e grupos de interesse recorrem à justiça não para reclamar os seus direitos, mas para explorar a morosidade do Judiciário. Na sua opinião, em que tipos de causas essa prática é mais freqüente?”

**Tabela 4****Pesquisa - Processos que Exploram Exclusivamente a Morosidade do Judiciário**

Esfera da Justiça	Muito Frequente	Algo Frequente	Pouco Frequente	Nunca Ocorre	Não Sabe	Não Respondeu
Trabalhista	25,4%	18,6%	20,0%	18,8%	12,0%	5,3%
Trib.Federal	51,3%	23,5%	6,1%	1,8%	11,9%	5,5%
Trib.Estadual	44,7%	27,8%	8,0%	1,3%	12,3%	5,9%
Trib.Municipal	40,1%	25,9%	11,9%	2,4%	13,4%	6,3%
Comercial	24,8%	34,5%	16,5%	3,1%	14,2%	6,9%
Propr.Indl.	8,1%	17,5%	29,3%	9,2%	27,8%	8,1%
Dir.Consumidor	8,6%	17,5%	33,5%	21,3%	13,4%	5,7%
Meio Ambiente	8,1%	17,9%	29,8%	20,0%	17,9%	6,2%
Inquilinato	20,2%	30,8%	22,4%	8,0%	11,7%	6,9%
Merc.Crédito	32,7%	27,5%	13,8%	3,8%	15,9%	6,3%

Fonte: Pinheiro (2001)

Um judiciário ineficiente prejudica o crescimento econômico, pois aumenta o risco e os custos de transação, distorcendo o sistema de preços e a alocação de recursos. Em relação aos agentes financeiros, como os mesmos não podem contar com a rapidez do judiciário em reaver valores ou as garantias envolvidas, os mesmos procuram compensar estes custos financeiros com acréscimos extras no *spread*. Da mesma forma, a morosidade na solução da lide judicial obriga o banco a manter toda uma burocracia de acompanhamento do processo, causando um custo administrativo adicional, que também é incorporado no *spread* bancário.

Sistemas legais de resolução de insolvência estão diretamente vinculados às decisões de bancos e tomadores, definindo situações de maior ou menor eficiência. Surge daí a necessidade de discuti-las e de analisar sua capacidade de minimizar os problemas informacionais no mercado de crédito, alinhar incentivos, aumentar a

eficiência e, conseqüentemente, contribuir para um ambiente propício à ampliação dos volumes e redução dos preços dos financiamentos concedidos.

A introdução da informação assimétrica e outros parâmetros na teoria econômica têm trazido novos *insights* de como as chamadas falhas de mercado podem ser enfrentadas, evitando os problemas decorrentes de uma formação inadequada dos contratos e de seus incentivos, que poderão levar a uma situação de inadimplência do financiamento, assunto este que abordaremos no capítulo seguinte.

### 3 INADIMPLÊNCIA

A inadimplência caracteriza-se pelo não pagamento de um empréstimo na data aprazada entre as partes (financiador e tomador de recursos). “As empresas tornam-se inadimplentes por terem retornos baixos ou negativos, sendo incapazes de pagar obrigações, no vencimento, ou tendo mais passivos que ativos” (GITMAN, 1997, p.757).

O objetivo deste capítulo não é de analisar as causas que geraram a inadimplência do tomador dos recursos, nem a estrutura administrativa de cobrança dos agentes financeiros envolvidos, pois o objetivo maior deste trabalho é analisar as soluções quando da ocorrência do problema da inadimplência, por isto vamos nos ater a apresentar os aspectos mais relevantes envolvidos na relação inadimplente e cobrador.

A dificuldade financeira do tomador de recursos que o leva a não honrar as prestações do financiamento na data combinada pode ter origem em inúmeros acontecimentos, como deficiência no fluxo de caixa não prevista na projeção inicial, deficiência na execução do projeto de produção, deficiência no desempenho do tomador, queda nos preços e inúmeras outras variáveis internas e externas à empresa. Neste contexto Gitman (1997) considera que a principal causa da inadimplência é a má administração da empresa.

Os casos de inadimplência junto ao BNDES obedecem ao Regulamento Geral de Operações dos Contratos do BNDES, conforme demonstramos abaixo:

ASSUNTO	CONDIÇÕES CONTRATUAIS
REGULAMENTO DAS OPERAÇÕES	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não poderão receber apoio financeiro do BNDES, as pessoas físicas e jurídicas:               <ul style="list-style-type: none"> <li>• Inadimplentes com instituição integrante do BNDES;</li> <li>• Responsáveis por título protestado, salvo se houverem, a juízo do BNDES, justificado o protesto ocorrido;</li> <li>• Que registrarem inadimplência contumaz ou tiverem restrições à idoneidade na ficha cadastral (no caso das pessoas jurídicas, à idoneidade de seus sócios majoritários e administradores).</li> </ul> </li> <li>• A colaboração do BNDES nas operações de financiamento ressalvadas as disposições em contrário, se limitarão a 60% do investimento financiável.</li> </ul>
HABILITAÇÃO PARA OBTENÇÃO DE APOIO FINANCEIRO	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projeto deve ser considerado prioritário, de acordo com a política de incentivos do governo.</li> <li>• A empresa solicitante, bem como as demais empresas que fizerem parte do Grupo Econômico, devem estar em dia com suas obrigações perante o Sistema BNDES.</li> </ul>
GARANTIAS	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantia Pessoal (aval ou fiança dos sócios nos casos de empresas privadas) e/ou Real (alienação fiduciária, hipoteca, penhor e caução de títulos).</li> <li>• Garantia real de, no mínimo, 130% do valor da dívida.</li> <li>• A avaliação das garantias será feita de acordo com critérios do Banco, que poderá reavaliá-las quando considerar necessário.</li> <li>• Os bens dados em garantia devem ser segurados pela empresa.</li> </ul>
OBRIGAÇÕES DO TOMADOR	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aplicar exclusivamente nos fins previstos no contrato os créditos fornecidos pelo BNDES, ou com sua garantia.</li> <li>• Não alterar o projeto sem a prévia e expressa autorização do BNDES.</li> <li>• Comprovar a aplicação dos recursos próprios previstos no projeto.</li> <li>• Manter o BNDES informado da sua situação técnica, econômica e financeira, fornecendo relatórios, informações e demonstrativos, quando solicitado.</li> <li>• Não conceder preferência a outros créditos, não fazer amortizações de ações, não emitir debêntures e partes beneficiárias nem assumir novas dívidas sem prévia autorização do BNDES.</li> </ul>
PENALIDADES NOS CASOS DE INADIMPLÊNCIA	<p>O BNDES poderá decretar vencimento antecipado do contrato e exigir a dívida, nos casos de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Inadimplência de qualquer obrigação assumida junto ao BNDES pela empresa, suas subsidiárias, ou qualquer outra entidade que faça parte do Grupo Econômico ao qual pertence a empresa.</li> <li>• Ocorrência de procedimento judicial ou de qualquer fato que possa afetar as garantias constituídas em favor do BNDES.</li> </ul>

**Quadro 10:** Regulamento dos Casos de Inadimplência junto ao BNDES

Fonte: BNDES, 2004.



### 3.1 FORMAS DE COBRANÇA

A primeira etapa da cobrança em atraso realizada pelo agente financeiro é amigável, feita através de cartas ou telefonemas da área de cobrança.

Se estas primeiras etapas administrativas de cobrança não obtiverem sucesso, o procedimento de formalização da inadimplência pelo agente financeiro é enviar o título vencido para o Cartório de Protestos, onde o tomador de recursos terá a oportunidade de saldar a dívida antes do agente financeiro começar a preparar as medidas judiciais para a cobrança dos valores.

“O principal efeito do protesto é que ele prova a impontualidade (inadimplência) do devedor, possibilitando, conforme o caso, o pedido de falência do mesmo” (SILVA, 1988).

O prazo que transcorre após o vencimento da primeira prestação não paga, mais o tempo gasto na tentativa de cobrança amigável por carta e telefonemas e o envio do título ao Cartório de Protestos até a formalização do protesto deste título, acaba superando o prazo de um ou dois meses, o que por conseqüência já ocasionou o vencimento de mais uma ou duas outras prestações do financiamento.

Atingida esta fase, resta ao banco classificar o financiamento como “empréstimo em liquidação”, passando o contrato integral para o departamento de Recuperação de Crédito, que será a última tentativa de cobrança extrajudicial por

parte do agente financeiro e cujas condições examinaremos em item específico abaixo.

### **3.1.1 Recuperação de Crédito**

O Setor de Recuperação de Crédito é a última alternativa de cobrança extrajudicial realizada pelo banco, que tenta evitar o envio do contrato integral à justiça, com intuito de não gerar novas despesas com advogados e custas judiciais, além de evitar o aumento do conflito entre agente financeiro e tomador que poderá resultar em longos anos para a conclusão judicial de tal conflito, levando o banco a passar este longo período sem o retorno dos recursos alcançados no financiamento concedido e por conseqüência cessando o efeito multiplicador dos recursos circulantes do agente financeiro.

Cabe ressaltar, que no caso da inadimplência entre o tomador de recursos e o agente financeiro repassador dos recursos do BNDES, o agente repassador é obrigado a cumprir o repasse das prestações mensais ao BNDES como se a inadimplência não houvesse ocorrido, pois a administração do contrato de financiamento fica sob sua responsabilidade, cabendo ao agente repassador a obrigatoriedade de repassar as prestações nos vencimentos aprazados e tomar as medidas cabíveis em relação a cobrança da inadimplência junto ao tomador de recursos .Na hipótese do agente financeiro repassador atrasar o repasse das prestações mensais para o BNDES, ele (agente repassador) passa a tornar-se inadimplente junto ao sistema de crédito do BNDES, gerando por conseqüência o

cancelamento do repasse de novos financiamentos encaminhados por este agente ao BNDES.

No intuito de minimizar ao menor nível possível as perdas geradas pela inadimplência do tomador de recursos e ainda atender a sua finalidade de banco social para o desenvolvimento industrial, os bancos de desenvolvimento contatam com o cliente inadimplente e oferecem a alternativa de “refinanciamento” do contrato, desde que possam ser atendidas determinadas condições técnico-econômicas estabelecidas pelo agente financeiro, condições esta que examinaremos no próximo item.

No caso da impossibilidade do enquadramento técnico-econômico do agente tomador na oportunidade de refinanciamento, o contrato passa automaticamente ao Departamento Jurídico para as providências das medidas judiciais cabíveis, que também merecerá exame mais detalhado em item posterior.

### **3.1.2 Refinanciamento**

Sempre que as tentativas de cobrança e recuperação de crédito não obtiverem sucesso no parcelamento ou negociação dos valores inadimplentes, os bancos de desenvolvimento abrem a possibilidade de efetuarem o refinanciamento total do contrato inadimplente.

O procedimento operacional-administrativo para implementação do procedimento de refinanciamento consiste em: o agente financeiro designa funcionário qualificado da instituição para visitar a empresa, verificando o andamento das atividades da empresa e a possibilidade e interesse da empresa em repactuar o contrato devido dentro das condições de fluxo de caixa atual da empresa. Estando a empresa em suas atividades normais e demonstrando a mesma o interesse de repactuar o contrato inadimplente, o agente financeiro primeiro solicita a empresa (mutuário) que oficialize através de correspondência, relatando a sua situação atual e propondo alternativas para recompor a inadimplência.

“Abertura do Processo: sempre que os esforços de cobrança e de recuperação de crédito resultarem na necessidade de realização de acordo específico de parcelamento, renegociação, refinanciamento (inclusive BNDES/REFIN) ou outro, mesmo em caso em que há medidas judiciais em curso, deverá ser aberto um PROCESSO” (BRDE-Instrução Normativa –SUARC nº 2001/007).

De posse desta solicitação, o agente financeiro abre um chamado “Processo” administrativo para exame da situação contratual e da empresa. Processo este que deverá conter um Relatório de Proposta de Acordo – RPA, que consiste na análise econômico-financeira da situação atual da empresa, seu fluxo de caixa e a possibilidade da mesma adimplir as novas prestações nos novos prazos que estão sendo propostos para viabilizar o retorno do financiamento, além dos documentos abaixo listados:

- a) Correspondência do mutuário propondo alternativa de pagamento e/ou relatando dificuldades para cumprimento do cronograma contratado;
- b) Relatório de Análise (para mutuários que tenham recebido crédito há menos de 24 meses);
- c) Relatório de Fiscalização<sup>1</sup> (para operações em carência ou que a carência tenha encerrado há menos de 12 meses);
- d) Relatório de Acompanhamento (mais recente se houver);
- e) Relatório de Proposta de Acordo anterior (se houver);
- f) Laudo de avaliação das Garantias;
- g) Quadro de Alocação de Garantias (somente para mutuários com mais de uma operação);
- h) Decisão (parecer técnico-econômico);
- i) Planilha de Risco (sistema de classificação de risco do BRDE);
- j) Instrumento de Crédito representativo da operação objeto do acordo;

---

<sup>1</sup> Relatório de Fiscalização: atualmente em todas as operações é exigido a visita e o parecer dos técnicos do agente financeiro em relação a situação atual das atividades da empresa mutuaría. # Dados fornecidos pelo Setor de recuperação de Crédito do BRDE

- k) FICA da SERASA. Indispensável sempre que o saldo devedor total for superior a R\$ 300.000,00;
- l) Informe cadastral atualizado contendo informações da Central de Risco do BACEN e do CADIN;
- m) Certidões negativas atualizadas (se houver e/ou for o caso);
- n) Demonstrativos contábeis da empresa e/ou documentos que deram base à avaliação econômico-financeira;
- o) Parecer jurídico

#### 3.1.2.1 Relatório de Proposta de Acordo – RPA

É o relatório de análise de toda a documentação apresentada no sistema do Processo, acrescida do relato da situação econômica atual do contrato inadimplente e suas garantias, com o parecer do técnico do banco sob a viabilidade econômico-financeira da proposta apresentada.

No caso do relatório apresentar parecer favorável pelos técnicos encarregados da respectiva análise, o mesmo é encaminhado ao Comitê de Crédito do Banco para aprovação final e posterior montagem de um Aditivo Contratual com as novas condições pactuadas. Em função da nova situação gerada pelos ajustes efetuados, o contrato deixa de ser classificado como inadimplente passando a

figurar como contrato adimplente dentro da carteira de cobrança normal do agente financeiro.

O Anexo A exemplifica um RPA real ocorrido junto ao BRDE, onde manteremos o devido sigilo em relação ao nome da empresa e das pessoas envolvidas, trocando-os por nomes fictícios, permanecendo verídicos os demais dados e valores constantes na elaboração do mesmo.

A exemplificação demonstrada permite-nos visualizar as falhas ocorridas no decorrer de um projeto de financiamento ao longo do tempo, bem como a situação de risco na recuperação do crédito concedido.

Outro dado interessante a ser verificado na exemplificação apresentada, é que devido ao alto risco na recuperação do crédito inadimplente, devido a acontecimentos adversos ao contratado, o agente financeiro se vê obrigado a reconsiderar as exigências contratuais e suas penalizações pela inadimplência, com intuito de minimizar ao menor nível possível as perdas pela liberação do crédito.

### **3.2 PROCESSOS JUDICIAIS E SUA EXECUÇÃO**

Se o Setor de Recuperação de Crédito do agente financeiro não conseguir lograr êxito em suas tentativas de cobrança e acordos, resta aos credores levar o caso para cobrança judicial, que é regida pelo Código de Processo Civil. Lei Federal 5.869 de 11 de janeiro de 1971, em particular os artigos 566 a 795.

“Atua o Estado, na execução, como substituto, promovendo uma atividade que competia ao devedor exercer: a satisfação da prestação a que tem direito o credor. Somente quando o obrigado não cumpre voluntariamente a obrigação é que tem lugar a intervenção do órgão judicial executivo. Daí a denominação “execução forçada”, adotada pelo Código de Processo Civil, no art. 566 , à qual se contrapõe a idéia de “cumprimento voluntário”(adimplemento) da prestação” (THEODORO JUNIOR, 1993, p.11).

“A execução forçada é um ato de força privativo do Estado. Realiza-se por meio de invasão da esfera patrimonial privada do devedor para promover coativamente o cumprimento da prestação a que tem direito o credor. É, pois, a realização de pretensões de direito material mediante coação estatal; por isso se realiza através de um procedimento autoritário (judicial) e pertence por inteiro e exclusivamente ao direito público. O direito de praticar a execução forçada é exclusivo do Estado, cabendo ao credor apenas a faculdade de pedir a sua atuação (direito de ação)” (THEODORO JUNIOR, 1993, p.17).

Estudos recentes sobre o sistema judiciário, realizados por Camargo (1996) e Pinheiro (1998), demonstram que a lentidão e a performance do judiciário acaba por afetar no volume de recursos que os agentes financeiros estarão dispostos a ofertar.

Não é objetivo deste trabalho analisarmos o contexto jurídico nacional, que demonstra que as leis e os tribunais proporcionam uma proteção exagerada contra o comportamento muitas vezes oportunista dos tomadores de recursos, vamos nos deter apenas aos procedimentos legais para a execução da dívida inadimplente.

Estando o financiamento inadimplente e sendo considerada como dívida líquida e certa<sup>2</sup>, o agente financeiro iniciará uma ação de execução perante a justiça, pela qual solicita ao juiz que o devedor honre sua dívida. Na ação de execução, o devedor será intimado a pagar a dívida em 24 horas ou apresentar bens (ativos) que serão mantidos sob penhora como garantia do pagamento.

---

<sup>2</sup> Uma dívida é considerada líquida quando não há dúvida a respeito da quantia que deve ser paga pelo devedor. É considerada certa, se tiver sido estruturada de acordo com a lei (apresentando duas testemunhas que tenham assinado o contrato de crédito e que não sejam credor e devedor).



Se o devedor não pagar em 24 horas e nem apresentar bens a penhora, será determinado a um Oficial da Justiça que compareça a empresa e penhore bens a sua escolha e tantos quantos necessários a satisfação do valor executado.

No caso de empréstimos que já contenham garantia real específica, o procedimento legal de execução é idêntico, só assegurando ao credor que haverá ativos para a realização da penhora.

Na ação de execução, somente após a penhora de ativos que garantam o pagamento da dívida, o devedor poderá apresentar sua defesa perante a justiça, defesa esta que será feita através de ação complementar à ação de execução, ação de “embargos à execução”. A propositura da ação de embargos em geral tem como base a contestação dos valores e taxas de juros cobradas, a argumentação de que determinado ativo não pode ser utilizado na penhora por ser essencial para que a empresa continue operando normalmente. Sendo os embargos aceitos pelo juiz, o processo vai a julgamento, onde caberá as partes juntarem documentos e demonstrarem suas convicções, podendo levar de um a dez anos para a conclusão da lide judicial.

No caso dos embargos não serem bem fundamentados e não aceitos pela justiça ou na conclusão do julgamento final dos embargos, o ativo penhorado será levado a leilão público, cuja renda auferida será utilizada para pagar o valor da dívida determinada pela justiça, acrescida das despesas do leiloeiro e custas judiciais. No caso da renda advinda do leilão, superar o valor da dívida executada, o

excedente deverá ser restituído ao devedor, e no caso da renda não ser suficiente para cobrir o valor executado, poderá ser exigido complemento de bens da empresa ou particulares para serem levados a leilão até que a renda obtida liquide o valor total executado.

No caso de não haver interessados na aquisição dos bens levados a leilão, o credor poderá optar para que o bem seja transferido para a instituição credora (adjudicação).

É pertinente também ressaltar, que em certas circunstâncias, o credor pode tentar cobrar judicialmente uma dívida através de um pedido de falência da empresa devedora, mas esta estratégia é raramente adotada, em virtude da legislação de falências darem preferência nos recursos arrecadados às dívidas salariais, indenizações trabalhistas e dívidas tributárias antes do crédito bancário, ordem de preferências estas que deve se alterar com a aprovação da nova Lei de Falências brasileira, devendo impactar positivamente tanto na precificação quanto no volume de crédito ofertado no mercado.

### **3.2.1 Garantias**

A constituição de garantias data dos primórdios da civilização, onde os sistemas jurídicos romanos já se preocuparam em estabelecer instrumentos adequados para assegurar o cumprimento das obrigações dos devedores para com os credores.

O estabelecimento de garantias visa gerar maior comprometimento pessoal e patrimonial do tomador de recursos, aumentando a probabilidade do credor em obter o retorno dos recursos emprestados.

A constituição de garantias vinculadas aos empréstimos é aceverada por Caouette, em Gestão do Risco de Crédito (2000,p.41), onde estabelece que a exigência de garantias aumentam a probabilidade do empréstimo ser pago, pois a perspectiva do tomador de recursos de perder parte de seu patrimônio, o motivará a pagar o empréstimo dentro do prazo acordado.

#### 3.2.1.1Garantias Reais – Hipoteca, Penhor e Alienação Fiduciária

A hipoteca é o direito real de garantia que dá ao credor o privilégio na execução de um bem imóvel (terreno) e seus acessórios (construções e benfeitorias). A hipoteca é realizada através de um contrato formal, na forma de escritura pública e registrada no cartório de registro de imóveis da comarca onde se localiza o bem.

O penhor é um direito de privilégio na execução de um bem móvel, exigindo contrato formal com a descrição do bem e registro do contrato em cartório de títulos e documentos, ficando o bem na posse da empresa, sendo constituído um responsável pelo bem que assinará como fiel depositário do bem dado em garantia.

A alienação fiduciária na garantia de bens móveis e imóveis consiste na transferência da propriedade do bem ao credor até a liquidação integral do financiamento.

### 3.2.1.2 Garantias Pessoais – Fiança e Aval (Próprios e de Terceiros)

A fiança é uma obrigação escrita realizada através de contrato autônomo de garantia, onde o fiador se compromete a cumprir as obrigações do devedor perante o credor, devendo ser formalizada por instrumento público ou particular. O fiador responde com todos os seus bens, que só poderão ser executados após a execução dos bens do devedor.

O Aval é a garantia pessoal de pagamento de um título de crédito, permitindo a um terceiro aceitar ser coobrigado em relação a dívida contraída pelo devedor. Somente existe aval como garantia em títulos de crédito (letras de câmbio, notas promissórias, cheques, cédulas de crédito, etc.). Quando houver diversos avalistas, fica facultado ao credor acionar um ou todos os avalistas para o pagamento da dívida.

Existem outras formas de garantias, como: cartas de crédito, garantias de recebíveis e seguros de crédito, mas que normalmente não são utilizadas como formas de garantias pelos bancos de desenvolvimento.

Embora os níveis de inadimplência possam ser atribuídos às conseqüências de políticas macroeconômicas recessivas, a abordagem realizada no presente capítulo nos demonstra a existência de problemas de incentivos dos mecanismos que contribuem para efetivar a recuperação de créditos, onde a solução dos problemas de desempenho do judiciário tem suma importância para o funcionamento da economia, garantindo direitos de propriedade e fazendo cumprir contratos.

## 4 RENEGOCIAÇÃO

Elevados custos e *spreads* nos empréstimos inadimplentes, muitas vezes acabam por inviabilizar possibilidades de acordos entre os agentes envolvidos. Nesta última parte do trabalho, procuraremos demonstrar diferentes alternativas de minimizar custos e valores para ambos os agentes, possibilitando melhores formas para resolução da inadimplência.

“Pode não ser interessante contribuir para a quebra do devedor, podendo ser mais lucrativo e saudável sua recuperação” (SILVA, 1980).

A relação entre agente financeiro e tomador de recursos no caso de uma não negociação anterior ao processo judicial de execução, como já abordado no capítulo anterior, resultam em vários anos de litígio judicial para as partes envolvidas.

Mesmo estando o processo de execução em curso, ainda resta a alternativa para o tomador de recursos (empresa) propor uma renegociação extra-judicial ao agente financeiro.

Convém destacarmos, que algumas empresas (tomadores de recursos) utilizam esta estratégia de propor uma renegociação durante o transcorrer do processo, visando obter a vantagem de ganho de tempo para a empresa. Transcorrido três ou quatro anos do andamento do processo, os advogados da empresa analisam a situação de andamento do processo, quando prevêem que o

mesmo está indo para sua fase final, procuram o agente financeiro tentando a renegociação extrajudicial.

Cabe observarmos que, no caso da empresa deixar o processo de execução transcorrer até o seu final, dificilmente haverá possibilidade de acordo com o agente financeiro, pois após o banco aguardar longos anos pela sentença judicial, não abrirá mão da execução imediata em detrimento da concessão de longos prazos para a empresa saldar a dívida do financiamento.

#### **4.1 VANTAGENS E DESVANTAGENS DA RENEGOCIAÇÃO**

##### **4.1.1 Para o Agente Financeiro**

Estando o processo judicial de execução da dívida em andamento e prazo de conclusão do mesmo podendo chegar a dez anos, além de ambas as partes não saberem o que resultara da análise judicial (sentença), a renegociação propiciará ao banco iniciar imediatamente no recebimento dos valores alcançados pelo financiamento, bem como retomar o efeito multiplicador dos recursos circulantes do agente financeiro.

#### **4.1.2 Para o Tomador de Recursos (empresa)**

A empresa tomadora de recursos já obteve alguns anos sem a necessidade de adimplir nas prestações do financiamento, fato este que possibilitou a empresa, reestruturar-se e equilibrar seu fluxo de caixa para fazer frente ao financiamento.

Uma renegociação neste momento pode gerar para empresa condições de taxas e prazos condizentes com seu fluxo de caixa e podendo chegar a um prazo total desde a liberação dos recursos superior mais de quinze anos para a liquidação do financiamento.

#### **4.2 ACORDOS**

O processo de execução implementado pelo agente financeiro contém além dos encargos contratuais da inadimplência – TJLP + juros, encargos de inadimplência: multas, juros compensatórios, honorários advocatícios e custas judiciais, o que acabam por onerar consideravelmente o valor original do financiamento para a empresa tomadora de recursos.

Os acordos entre bancos de desenvolvimento e empresas tomadoras de recursos diferem das negociações com bancos comerciais, em razão dos bancos de desenvolvimento terem o Tribunal de Contas da União e dos Estados como órgão fiscalizador de suas operações financeiras, não propiciando acordos que gerem perdas financeiras, classificadas como simples descontos.



Todo acordo tabulado entre as partes deve demonstrar que não haverá perda financeira para o banco, devendo levar em consideração a base original da concessão do financiamento.

#### **4.2.1 Tipos de Acordos**

##### **4.2.1.1 Dação de Bens**

O tomador de recursos pode oferecer determinado imóvel como pagamento do financiamento. Os bens aceitos como dação em pagamento pelos bancos de desenvolvimentos não podem simplesmente serem oferecidos no mercado e vendidos pelo seu real valor, os bancos de desenvolvimento são obrigados a vender os bens aceitos como dação em pagamento em leilões específicos para venda de imóveis não pertencentes ao seu patrimônio, fator este que torna impossível a determinação do real valor que poderá ser obtido com a venda do imóvel em questão.

O recebimento de bens com dação de pagamentos fica condicionado a parecer técnico específico, obtido através de processo avaliatório realizado por técnicos (engenheiros) do banco, visando a determinar o real valor de mercado do bem oferecido, mesmo que a empresa devedora apresente parecer técnico avaliatório particular.

Se os bancos de desenvolvimento avaliarem o imóvel e verificarem dificuldades futuras na comercialização do mesmo e já prevendo que o valor de venda deste imóvel levado a leilão poderá chegar a sessenta por cento do seu real valor de mercado, fará com que o banco aceite este imóvel por valor inferior ao da avaliação de seu real valor de mercado.

Outro fator que merece ser considerado, justificando o fato dos bancos de desenvolvimento não priorizarem a aceitação de imóveis como dação de pagamento por dívidas de financiamento, é o fator de que após a aceitação do imóvel como pagamento, até da data de leilão para a venda deste imóvel, em geral alguns meses ou até anos a frente, obrigará o banco a arcar com despesas de manutenção e segurança do patrimônio recebido.

Em face do exposto acima, evidencia-se que a dação de imóveis como forma de pagamento de dívidas de financiamentos, em muitos casos não se trata de uma boa opção para a empresa devedora, em razão do decréscimo que poderá ser imputado pelo agente financeiro.

A possibilidade de dação em pagamento não se restringe somente a bens imóveis, existe a possibilidade de dação de pagamento de outros bens, como: veículos, mercadorias, ações e outras, mas todas condicionadas ao exame, avaliação e parecer técnico do agente financeiro, quanto a possibilidade de aceite, comercialização e real valor de mercado.

#### 4.2.1.2 Conversão em Participação Acionária

Consiste em transformar o valor do financiamento inadimplente em participação acionária dentro da empresa tomadora de recursos e devedora para com o banco.

Este tipo de solução foi muito utilizado pelo BNDES na década de 80, onde em alguns casos deteve o controle acionário das empresas e em outros teve participação minoritária. Vide demonstrativo no quadro

Empresas	Área de Atuação	Nível de Participação	Período
Cimetal Siderurgica	Siderurgica	Minoritária	1983/1991
COSINOR-Cia Sid.do NE	Siderurgica	Controle Majoritário	1982/1990
Aracruz Celulose	Papel/Celulose	Miniritário	1978/1988
Caraíba Metais	Mineração	Controle Majoritário	1974/1988
CBC-Cia Bras.Cobre	Mineração	Controle Majoritário	1974/1988
Riocell Administração	Papel/Celulose	Controle Majoritário	1978/1982
MAFERSA	Bens de Capital	Controle Majoritário	1964/1987

**Figura 5:** Participação Acionária do BNDES junto a Empresas Privadas .

Fonte: BNDES – Relatório de Atividades (1990/1991)

Convém também destacarmos que o índice de perdas para o BNDES em relação a sua participação nestas empresas foi bastante elevado, isto devido a

dificuldades de um agente financeiro atuar de forma adequada no monitoramento e na administração do desempenho destas empresas, o que levou atualmente os bancos de desenvolvimento a analisarem estas propostas de acordo com muita cautela.

#### 4.2.1.3 Acordos Refinanciados

A sistemática de refinanciamento como abordada no capítulo anterior, pode voltar a ser aplicada neste momento, visando atender o interesse das partes envolvidas (agente financeiro e empresa tomadora de recursos).

“Formalização de Acordo: exceto o acordo em que é unicamente previsto parcelamento e/ou refinanciamento com prazo inferior a 90 dias, todos os demais acordos deverão ser formalizados mediante a realização de um aditivo ao instrumento de crédito original, de um novo instrumento, de um acordo nos autos (acordo judicial) ou outro instrumento equivalente, sempre observada a recomendação técnica expedida em parecer jurídico próprio”.(BRDE, 2001).

#### 4.2.1.4 Pagamento Avista

Neste contexto como atribuído por Silva (1980), a melhor opção para o banco é receber em dinheiro, no menor tempo possível. Para acordarmos o valor do financiamento inadimplente para pagamento em dinheiro avista, é necessário, enxugar-se, retirar todos os acréscimos possíveis constantes no valor executado, para que este valor seja condizente para ambas as partes, não devemos esquecer que em muitos casos, o financiamento encontra-se na fase judicial em razão da

empresa encontrar-se em dificuldades financeiras, e por outro lado os bancos de desenvolvimento não podem reduzir valores sem embasamento técnico concreto.

Abaixo demonstraremos uma sistemática de enxugamento de valores para implementação de acordo para pagamento avista, visando atender as condições das partes envolvidas.

#### 4.2.1.5 Etapas de uma nova abordagem à sistemática de negociação

**1º)** As partes devem considerar o valor contratual original na data de início da inadimplência, isento de multas e taxas de inadimplência, obtendo-se o valor base para o acordo em data atual.

**2º)** As equipes de advogados de ambas as partes devem examinar o processo e projetar o tempo estimado para a conclusão do mesmo, levando em consideração todas as possíveis medidas e alternativas judiciais que podem ser empreendidas por ambas as partes envolvidas no presente litígio. Como já asseverado em capítulo anterior, um processo judicial de execução pode normalmente chegar a dez anos até a sua efetiva conclusão.

**3º)** De posse do valor base da dívida apurada no item 01 e do prazo processual apurado no item 02, calculamos o valor base a taxas contratuais pelo prazo previsto para finalização do processo, resultando no valor previsto de recebimento pelo agente financeiro no prazo de conclusão do processo. A maior

parte dos contratos de financiamentos antigos, tem suas taxas de financiamento baseadas em TR + 6% ao ano ou TJLP + 4% ao ano.

4º) Considerando que se a empresa tomadora de recursos realiza-se o pagamento integral da dívida na data atual, propiciaria ao agente financeiro voltar a emprestar estes recursos a outras empresas a taxas financeiras superiores (atualmente TJLP + 8% de juros ao ano), gerando retornos muito superiores aos valores que obteria na espera da conclusão do processo judicial de execução.

É providencial também lembrarmos, que o banco não obterá somente o primeiro retorno do capital novamente aplicado, a uma nova empresa, a taxas superiores, pois associado a este novo empréstimo teremos o “efeito multiplicador da moeda”, onde a cada entrada das prestações mensais deste novo empréstimo, oportunizará ao agente financeiro realocar os valores recebidos em novos empréstimos a outras empresas e assim sucessivamente.

Neste contexto Rossetti (2002) apregoa: “... do ponto de vista de um banqueiro, os depósitos geram empréstimos. Mas, do ponto de vista do sistema bancário como um todo, os empréstimos geram depósitos.”

5º) Pelas razões aduzidas no item anterior, pegamos o valor futuro (final) apresentado no item 03 e descapitalizamos (trazer a valor presente) o valor às taxas superiores que podem ser obtidas pelo agente financeiro (item 04), resultando no valor em que a empresa terá de pagar hoje, para que então o banco possa emprestar estes recursos a taxas superiores ao que receberia no final do processo,

não gerando prejuízo ao banco e criando melhores condições financeiras da empresa devedora saldar a sua dívida.

Abaixo exemplificaremos o método acima descrito para os dados constantes na proposta de acordo demonstrada no capítulo 03.

### **1ª Etapa :**

Total da dívida executada pelo Agente Financeiro : R\$1.337.351,10

Encargos contratuais: TR + 7% ao ano .

Média da Tr dos últimos 06 meses(fev a jul/2004) : 0,1395 / mês

Juros 7% ao ano : 0,5654 / mês

Total dos encargos contratuais mensais : 0,704898 / mês

Prazo Médio previsto para a finalização do processo judicial: 09 anos

**Resultado obtido: R\$ 2.855.680,28**

Vide cálculos próxima folha.

### **2ª Etapa :**

Encargos recebidos em novo empréstimo:

TJLP : 9,75% ao ano = 0,7783% ao mês

Juros de 8% ao ano = 0,6434% ao mês

Total dos encargos recebidos no novo empréstimo : 1,4217% ao mês

Descapitalizando o valor obtido na 1ª etapa: R\$ 2.855.680,28 a taxa de 1,4217% ao mês no período de nove anos (108 meses), obtemos o valor de R\$ 621.090,05 .

Portanto a empresa devedora necessita desembolsar o valor de R\$621.090,05 para liquidação da dívida financeira, equivalente a 46,49% do valor inicial executado.

Convém salientarmos, que esta metodologia de cálculo só apresenta vantagens para contratos cujas taxas contratuais iniciais forem inferiores às taxas de financiamentos atuais praticadas pelo agente financeiro.

No anexo B demonstramos o refinanciamento do valor de R\$ 621.090,05 que o agente financeiro efetuará a outra empresa, assim como também o efeito multiplicador gerado pelo recebimento de destas novas prestações, que no mínimo ao final de cada ano, poderiam ser emprestadas novamente a outras empresas gerando novos acréscimos de rendimentos para o agente financeiro, que no final dos nove anos previstos no processo judicial inicial, resultaria num acréscimo de mais R\$ 1.379.229,00, conforme demonstrado no cálculo da planilha 02.



#### 4.2.1.6 Pagamento através de Títulos da Dívida Pública.

Atualmente é cada vez mais freqüente nas relações objetivam a recuperação de crédito, a oferta por parte das empresas devedoras de “papéis” (títulos da dívida pública) como meio de pagamento.

A aceitação desta forma de pagamento deve atender os seguintes condicionantes:

**a) Da empresa:**

- 1) quando falida ;
- 2) quando concordatária com claros sinais de que a concordata não será cumprida;
- 3) posição desvantajosa do banco no concurso de créditos privilegiados;
- 4) com ação contra o banco e reconhecida capacidade de vitória com ônus ao banco .

**b) Da operação:**

- 1) quando já lançada em prejuízo ;

- 2) quando garantia desapropriada pelo poder público;
- 3) inexistência ou dificuldade de acesso às garantias constituídas.

**c) Dos títulos :**

- 1) título revestido de condições legais, com liquidez compatível com a operação objeto do pagamento, especialmente quanto à operação passiva ;
- 2) título aceito pela fonte repassadora dos recursos da operação de crédito ;
- 3) papel com aceitação no mercado e registrado na CETIP ;
- 4) precatório de liquidez inquestionável (aquele sobre o qual não incide ação rescisória, ou qualquer outro tipo de gravame judicial ou extrajudicial), originário de desapropriação de bem pertencente ao mutuário, vedado o recebimento de títulos referentes à desapropriação de bens de terceiros estranhos à operação de crédito contratada pelo banco.

Em relação ao valor a ser considerado para aceitação dos títulos, os mesmos poderão ser recebidos pelo seu valor de mercado, podendo, excepcionalmente , serem aceitos pelo seu valor de face, quando o órgão repassador dos recursos aceitar recebe-los na mesma condição .

**Títulos que poderão ser aceitos como pagamentos:**

**a)** TDA – Títulos da Dívida Agrária: emitidos a partir de 1996, devidamente registrados na Central de Custódia e Liquidação de Títulos – CETIP;

**b)** Títulos da Dívida Pública Federal: tipificados na Medida Provisória nº 1.974, ou seja:

LTN – Letras do Tesouro Nacional

LFT – Letras Financeiras do Tesouro

NTN – Notas do Tesouro Nacional

**c)** Títulos da Dívida Pública Estadual: com emissão autorizada pelo Senado, registrados na CETIP e com comercialização através de corretoras(DTVM);

**d)** Precatórios de liquidez inquestionável.

**Títulos que não poderão ser aceitos em pagamento:**

**a)** Apólices da Dívida Pública – ADP, denominados “Apólices da República Velha”, visto que a União Federal está impugnando sua validade, o seu valor de mercado é ínfimo, e mesmo que a União Federal seja derrotada em juízo, ainda

assim haverá um longo caminho a percorrer, primeiro para aferir o valor líquido e certo dos títulos e depois para aguardar o pagamento através de precatório.

Ressalta-se que as ações ajuizadas contra a União Federal estão ainda na fase de Processo de Conhecimento, significando que após o trânsito em julgado da decisão, se favorável ao contribuinte, este deverá propor Ação de execução contra a União Federal, nos termos do Art.730 do Código de Processo Civil, podendo a união interpor embargos à execução, cuja tramitação é igualmente morosa perante a Justiça Federal.

**b) Precatórios** – em determinadas situações: créditos oriundos de ações judiciais promovidas por pessoas físicas ou jurídicas contra órgãos e entidades governamentais e que resultam em um direito pecuniário a ser percebido quando do término da ação judicial.

É através do Precatório que se inicia a requisição de pagamento a que foi judicialmente condenada a Fazenda Pública que, nesta hipótese, estará representada pela União Federal, Estados , Municípios, órgãos governamentais com personalidade própria, etc.

Assim , não serão aceitos , os Precatórios :

**a)** pendentes de pagamento à data da Constituição Federal de 1988 ;

**b)** subordinados à emenda constitucional em trânsito no Congresso Nacional;

- c) referentes a dividas trabalhistas ou alimentares;
- d) não registrados na CETIP;
- e) aquele sobre o qual incide Ação Rescisória, ou qualquer outro tipo de gravame judicial ou extrajudicial;
- f) títulos identificados e reconhecidos como sem liquidez.

#### 4.2.1.7 Estratégia de negociação

“A política do banco, a compreensão do contexto e habilidade do negociador irão definir em grande parte o sucesso da renegociação” (SILVA, 1980).

Convém salientarmos que a prática de muitos anos nesta atividade nos permite evidenciar a pouca preocupação entre as partes, em designar aptos negociadores na solução de seus problemas.

De parte do agente financeiro, verificamos muitos casos, em que o banco designa determinado técnico como encarregado da negociação, sendo muitas vezes confundida a habilidade matemática e de análise contábil, com capacidade de negociação com a empresa devedora.

Como menciona Kanrass (1994), o conhecimento realmente aumenta o poder de negociação, mas o conhecimento teórico, por si só não é suficiente, pois é necessário prática, vivência e experiência para uma boa renegociação.

De parte da empresa devedora, verificamos a negociação sendo realizada pelo advogado ou gerente financeiro da empresa, não havendo preocupação com a qualidade do negociador.

A negociação entre agente financeiro e empresa tende a ser desgastante para ambas as partes, muitas vezes gerando clima de descaso e até de hostilidade.

“Negociar acarreta em conflito de interesses entre duas partes. A pessoa tende a arriscar-se a fazer alguma coisa que pode desagradar a outra. Nunca é fácil assumir uma atitude, fazer perguntas ou dizer não. A pessoa que receia enfrentar conflitos provavelmente entrega tudo o que tem ao oponente” (KANRASS, 1994).

Portanto, agente financeiro e empresa devem examinar e planejar, qual o melhor negociador a representá-los, além do fato de que ambos devem acompanhar o desenrolar das negociações, e se necessário, mudar o negociador, devido ao desgaste ou incompetência do mesmo, visando agilizar o desenrolar dos acordos negociais.

Na aceção de busca de agilidade às soluções de inadimplência, as considerações abordadas no presente capítulo visaram a estabelecer novos parâmetros de renegociações que merecem ser analisados e revistos pelos agentes envolvidos, oportunizando o restabelecimento de equilíbrio do financiamento contratado.

## CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi analisar e criticar as metodologias e eficácias envolvidas na elaboração dos contratos dos Bancos de Desenvolvimento e seus tomadores de recursos, bem como as dificuldades presentes na economia brasileira, que acabam por gerar uma tendência exagerada de proteção ao tomador de recursos inadimplente (devedor), levando muitas vezes a comportamentos inadequados (*moral hazard*) destes para com as instituições financeiras, acabando por prejudicar a economia como um todo, pois encarecem o custo dos créditos de longo prazo.

“ Financiamentos para compra de máquinas e equipamentos, com garantia real desses mesmos bens, são operações bancárias de baixo risco em qualquer país do mundo, beneficiando-se de baixas taxas de juros, pois o empresário sempre priorizará o pagamento desta operação, para não correr o risco de prejudicar sua atividade principal. No entanto, se há impedimento à execução ou arresto desse tipo de garantia, a título de proteger a atividade produtiva, este tipo de financiamento deixará de caracterizar-se como de baixo risco, tendo por resultado a escassez ou o encarecimento desse tipo de operação de crédito”. (BANCO CENTRAL, 2002).

Visando a reduzir os efeitos dos comportamentos do tipo "*moral hazard*" os Bancos de Desenvolvimento acabam por estabelecer inúmeras normas formais e

rígidas tanto para a concessão de novos créditos como para a solução dos problemas de clientes em situação de inadimplência.

Como analisado anteriormente, diversas formas de soluções para os problemas de inadimplência são adotadas pelos bancos de desenvolvimento, como prorrogações de prazos, refinanciamentos, reescalamentos de dívidas e outras alternativas, desde que o tomador de recursos (empresa) tenha reais condições de continuar adimplindo as prestações dos financiamentos.

Entretanto, se o fluxo de caixa da empresa (*cash flow*) não apresentar condições favoráveis ao pagamento das prestações mensais ou a cobrança do financiamento se der por meio judicial, as tentativas de acordo acabam por esbarrar em normas rígidas de composição de valores. A empresa em dificuldades necessita que os valores inadimplentes sejam reduzidos ao mínimo possível, sendo expurgado multas, juros de inadimplência, juros compensatórios e outras taxas a diversos títulos, para que tenha melhores chances de arrumar recursos para saldar a dívida e continuar em atividade e, por outro lado temos a instituição financeira que busca a recuperação deste crédito inadimplente.

Atualmente as estatísticas do mercado de bancos comerciais estimam que a cada dez financiamentos concedidos, a média de três financiamentos chegam ao ponto de inadimplência mais severa, necessitando de execução judicial. Destes três casos, dois ou 66,67% necessitam de uma negociação mais apurada como forma de tornar viável o pagamento da dívida, ensejando muitas vezes a busca na recuperação do valor principal acrescida somente de parte da atualização monetária



ou dos juros, onde no contexto geral não geram prejuízos aos bancos, pois os financiamentos quando adimplentes tinham os valores das prestações com correção monetária e juros devidamente pagos, logo somente a parte do financiamento que esta inadimplente terá a necessidade de expurgos, gerando um *spread* abaixo do esperado, o que em muitas vezes acaba por não gerar prejuízo a instituição financeira.

Cabe salientar que esta recuperação de crédito ocorre muitas vezes devido a flexibilidade de determinadas instituições financeiras nas estratégias de recuperação utilizadas .

Na parcela de financiamento inadimplente, valor não recebido, correspondente a 33,33% dos casos de inadimplência severa, a probabilidade de não recebimento da parte do valor do financiamento é grande para o banco, onde dependendo do percentual do financiamento já recebido durante a inadimplência o mesmo pode gerar algum prejuízo aos bancos, estes muitas vezes minimizados se o percentual de recebimento for significativamente alto.

Com o objetivo de avaliar a diferenciação do comportamento da inadimplência entre bancos comerciais e bancos de desenvolvimento, buscou-se os indicadores do período de 2002 e 2003 referente aos dois maiores bancos comerciais e de desenvolvimento em volume de crédito, com atuação no Brasil.

**Tabela 5**  
**Inadimplência de Bancos Comerciais e Bancos de Desenvolvimento**

Periodo	2002	2002	2003	2003
Bancos	Op. Crédito	Inadimplência	Op. Crédito	Inadimplência
<b>Bco. Brasil</b>	51.407	5,96%	65.591	4,70%
<b>Bco. Bradesco</b>	41.743	3,73%	54.336	3,06%
Média	.....	4,845%	.....	3,88%
<b>BNDES</b>	38.153	0,50%	35.937	3,02%
<b>BRDE</b>	1.513	3,11%	1.356	3,92%
Média	.....	1,805%	.....	3,47%

Fontes: Banco do Brasil ([www.bb.com.br/investidores](http://www.bb.com.br/investidores)), Banco Bradesco ([www.bradesco.com.br/relacionamento/acionistas](http://www.bradesco.com.br/relacionamento/acionistas)), BNDES ([www.bndes.gov.br/desempenhobndes](http://www.bndes.gov.br/desempenhobndes)), BRDE ([www.brde.com.br/resultados](http://www.brde.com.br/resultados)) .

As pesquisas realizadas acima nos permitem verificar que a média da inadimplência se mantém em patamares muito próximos entre bancos comerciais e bancos de desenvolvimento, com tendência decrescente em relação aos bancos de desenvolvimento devido a aplicação de taxa mais moderadas em detrimento às taxas aplicadas pelos bancos comerciais.

Em contrapartida a recuperação de crédito da inadimplência severa no caso dos bancos de desenvolvimento não se dá nos mesmos percentuais dos bancos comerciais, devido principalmente a pouca flexibilidade nas negociações realizadas por estes. Cabe salientar que esta pouca flexibilidade não se relaciona à capacidade técnica dos recursos humanos envolvidos nas negociações, mas sim aos

mecanismos constitutivos e operacionais diretos e indiretos dos bancos de desenvolvimento.

Como bancos de desenvolvimento públicos, os mesmos têm fiscalização realizada pelos Tribunais de Contas da União ou dos Estados, que utilizam mecanismos rígidos de controles de operações e negociações, cujo objetivo maior é evitar favorecimentos políticos ou prejuízos aos cofres públicos. Com este intuito não são admitidos reduções de valores e descontos sem embasamento técnicos e matemáticos muito bem fundamentados nas negociações, o que acaba por inviabilizar muitos acordos, pois o descumprimento de tais normas poderá levar a administração do banco a enfrentar processos administrativos.

Por via de conseqüência evidencia-se a geração de um novo problema que podemos classificar como "tragédia dos comuns", pois se os funcionários públicos dos bancos de desenvolvimento verificarem que a fundamentação para a negociação não é suficientemente forte para embasar os expurgos necessários, optarão por não levar adiante a negociação, evitando colocar seus cargos em risco, o que muitas vezes ocasiona enormes prejuízos a estas instituições com a quebra das empresas ou o não recebimento de nenhum valor das empresas inadimplentes, mas veja-se que a administração pública da instituição nunca será responsabilizada por tais fatos, pois a argumentação base é que tentaram recuperar o crédito dentro dos ditames legais, não levando em conta as tentativas de negociações realizadas anteriormente pela empresa inadimplente, fatos estes que nem registrados ficarão.

De outra parte, percebe-se que nas negociações de inadimplência severa os bancos de desenvolvimento e por conseqüência seus fiscalizadores – Tribunal de Contas da União ou dos Estados, ficam atrelados ao exame da operação de financiamento contratada, verificando as taxas de correção monetária e juros contratados como condições básicas de negociação, com o objetivo principal da mesma não gerar prejuízo. Em nenhum caso verifica-se os mesmos admitirem rever seus reais custos de captação, *spread* cobrado e os efeitos multiplicadores gerados com os recursos já recebidos durante a adimplência do contrato e passíveis de serem gerados com os recursos advindos de um possível acordo.

Conforme Fortuna (1999), embora as instituições financeiras não criem capitais através do crédito, elas aumentam os meios de pagamento da economia à medida que o crédito vai sendo concedido a seus clientes e parte dele retorna como depósito à vista, que novamente é devolvido ao mercado em forma de novos empréstimos e assim sucessivamente.

Somente examinando estas variáveis poderíamos mensurar com precisão a geração de prejuízo ou não na negociação de cada recuperação de crédito para os bancos de desenvolvimento.

## BIBLIOGRAFIA

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br>> Acesso em 25 out. 2004.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. Disponível em <<http://www.bndes.gov.br>> acesso em 17 dez. 2004.

\_\_\_\_\_. **BNDES, 40 Anos: Um agente de Mudanças.** Rio de Janeiro: s.ed., 1992.

\_\_\_\_\_. **BNDES, Relatórios das Atividades.** Rio de Janeiro: s.ed., 1969-1992.

\_\_\_\_\_. **Ensaio BNDES.** n.9. Rio de Janeiro: s.ed., 2002.

\_\_\_\_\_. **Regulamento Geral de Operações:** Resolução 370/70 do Conselho de Administração. Rio de Janeiro: s.ed., 1970.

\_\_\_\_\_. **Metodologia de Análise de Projetos.** Rio de Janeiro: s.ed., 1988.

BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL. **Instrução Normativa – SUARC nº 2001/007.**

BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL. **Norma CONJUR nº 2000/528.**

BECK , Thorsten ; LEVINE , Ross. Legal institutions and financial development . **NBER Working Paper Series.** WP 10417,2004.

BONELLI, Regis e PINHEIRO, Armando C. Papel da Poupança Compulsória no Financiamento do Desenvolvimento: Desafios para o BNDES. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro v.1 n.1 , p.17-36, jun.1994 .

CAMARGO, J. M. **Labour Standards, Labour Justice and the Brazil** – Ian Labor Market. Rio de Janeiro: PUC, 1996, mimeo.

CAMBELL, Tim S. ; KRACAW, William A. **Financial Institutions and Capital Markets**. Harper Collins College Publishers,1994.

CAMPBELL, Donald E. **Incentives, motivation and the economics of information**. Cambridge University Press, 1995.

CAQUETTE, John B.; ALTMANN, Edward I.; NARAYANAN, Paul. **Gestão do Risco de Crédito: O Próximo Grande Desafio Financeiro**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2000.

CERQUEIRA, Daniel Ricardo de Castro. Crédito e Inadimplência no Sistema Financeiro Nacional: Evolução Recente. IPEA **Boletim Conjuntural**, n.42, p.43-7, Julho/1998.

COOTER, Robert; Ulen, Thomas. **Law and Economics**. Harper Collins Publishers,1988.

FONSECA, Pedro Cezar Dutra, “**Da Hegemonia à Crise do Desenvolvimento – A História do BRDE**”. Porto Alegre: Metrópole, 1988.

GERSCHENKRON, Alexander. **Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays**.Cambridge, MA, The Belknap Press of Harvard University Press ,1962.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios da Administração Financeira**. Traduzido por: Jean Jacques Salim e João Carlos Douat. 7.ed. São Paulo, Harbra,1997.

Holmstrom.B.& Milgrom, P.R. (1991).Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, assent ownership and job design. **Journal of Law, Economics and Organization**, v.7, p.524-52.

THEODORO JUNIOR, Humberto. **Processo de Execução**. 16.ed. São Paulo: Edição Universitária de Direito 1993.

KARRASS, Chester L. **O Manual de Negociação**. Rio de Janeiro: Ediouro, 1994.

Lyon, Thomas P.; Rasmusen, Eric. **Option Contracts and Renegotiation in Complex Environments**. 2001.

MONTEIRO, Dulce Corrêa Filha; CASTRO, Marcial Pequeno Saboya, Project Finance para a indústria: Estruturação de Financiamento **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.7, n.14, p.107-124, dez. 2000.

PEREIRA, Regis Fictner. **A Responsabilidade Civil Pré-Contratual**. São Paulo: Renovar, 2001.

PINHEIRO, Armando Castelar; CABRAL, Célia. **Mercado de Crédito no Brasil: o papel do Judiciário e de outras instituições**. Rio de Janeiro: BNDES, 1998

PINHEIRO, Armando Castelar (org). **Judiciário e Economia no Brasil**. São Paulo: Sumaré, 2000.

PINHEIRO, Armando Castelar, "A Visão dos Juizes sobre as Relações entre Judiciário e a Economia". *In*: SEMINÁRIO REFORMA DO JUDICIÁRIO: PROBLEMAS, DESAFIOS E PERPECTIVAS, 2001, São Paulo. **Artigo**. São Paulo: IDESP. 27 abr. de 2001.

RIZZARDO, A. **Contratos de Crédito Bancário**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997.

ROSS, S. A. Westerfield, R.W; JAFFE, J. F. **Administração Financeira: Corporate Finance**. São Paulo: Atlas, 1995.

ROSSETTI, José Paschoal,. **Introdução a Economia**. São Paulo: Atlas, 2002.

SAUNDERS, A. **Financial Institutions Management: modern perspective**. Richard D. Irwing, In,1997.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e Análise de Risco de Crédito**. São Paulo: Atlas, 1988.

SIMON, H. Rational Decision Making in Business Organization. **The American Economic Review**. V. 69, n.4, p. 494-513, 1979.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. Relatório de Auditoria Operacional no BNDES. **Diário Oficial da União**, Brasília, n.112, p.59-60, 15 jun. 1994.

VARGAS, Gustavo de Leon. **Formas de Financiamento de Longo Prazo no Brasil: Uma Abordagem ao Sistema BNDES, às Operações de Leasing, às Debêntures e ao Project Finance**. Porto Alegre: UFRGS, 2002. Monografia de graduação, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2002.

VIEIRA, Solange Paiva. **Uma Análise das Principais Taxas de Juros Presentes nos Financiamentos Concedidos pelo BNDES**. Rio de Janeiro: BNDES, 2003.

WILLIAMSON, Oliver E. **The Economic Institutions of Capitalism**. Free Press, 1985.

WILLIAMSON, Oliver E., **The Institutions and Governance of Economic Development and Reform**. Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics, 1994. 1995.



**ANEXO A: Relatório de Propostas de Acordo**

<b>RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA</b>		
		<b>Fl. 1</b>
<b>PROCESSO:</b>	<b>ORIGEM:</b>	<b>DATA:</b>
Empresa: ABC		

**1. DEVEDOR:** ABC S/A.

**CIDADE:** Porto Alegre/RS.

**CONTATO:** Sr. João B. Neto.

**ATIVIDADE DA EMPRESA:** Fabricação e comércio de móveis em madeira.

## **2. INTRODUÇÃO:**

Em 1986 a mutuária contratou financiamento através de quatro contratos para realizar investimento fixo (construção civil, máquinas e capital de giro). Trata-se de uma empresa familiar com boa capacidade de produção e elevado conceito na região sul. A empresa começou a enfrentar dificuldades financeiras e os três sócios, A, B, e C venderam suas cotas e retiraram-se da empresa. A situação da empresa acabou se agravando ainda mais e, em maio de 1989 os novos sócios ingressaram na justiça com ação revisional dos contratos mantidos com o BRDE, tendo a mesma sentença definitiva em 2º grau. Em dezembro de 1997 foi decretada a falência da empresa, onde até o momento não houve a homologação final da falência na justiça. O BRDE não realizou a habilitação de seus créditos junto a massa falida e somente em 07 de dezembro de 2001 ingressou com processo judicial acionando diretamente os fiadores originais da operação, através do Processo nº 001/01-30ª Vara Faz. Pública - Valor executado: R\$1.461.047,98.

## **3. SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA:**

A empresa ainda encontra-se em falência perante a justiça, onde o síndico prevê que os recursos arrecadados com o leilão dos ativos não sejam suficientes sequer para efetuar os pagamentos dos encargos trabalhistas, além de um passivo superior a R\$ 30.000.000,00, composto de impostos (ICMs, INSS, IRPJ, outros) além de bancos, fornecedores e outros credores habilitados na referida falência. (Dados fornecidos pelo Síndico da Massa Falida, Sr. Pedro P. documentos respectivos encontram-se em poder do mesmo).

### **3.1 Posição De Créditos Privilegiados**

- a) Certidões negativas: Em poder do Síndico da Massa Falida
- b) Opções pelo REFIS: a empresa não é optante.

### **3.2 Comentários- Capacidade de Pagamento**

A empresa não possui capacidade de pagamento devido ao encerramento de suas atividades desde dezembro de 1997.

RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA		
		Fl. 2
PROCESSO:	ORIGEM:	DATA:
Empresa: ABC		

### 3.3 Posição Com Outros Credores

– Documentos em poder da Justiça e do Síndico da Massa Falida.

### 4. SITUAÇÃO CADASTRAL:

– Empresa falida.

### 5. NÍVEL DE RISCO

Posição janeiro de 2002- Nível de Risco do Sist. Financeiro: “H\*”

A operação será mantida no mesmo nível de risco.

### 6. SITUAÇÃO DOS DÉBITOS NA DATA-BASE

Contrato	Datas (mês e ano)			Saldo devedor Sist. Financeiro em			Código contábil
	Formalização	Vencimento final	Vencimento + antigo	Vencido	Vencendo	TOTAL	

### 6.1 Saldos Apurados Mediante Recálculo:

PLANO	SALDOS			
	SISTEMA	ADIMPLÊNCIA	JUDICIAL	OUTRO
8101			156.271,05	
8102			141.052,65	
8103			419.886,37	
8104			584.777,35	
8105			35.363,69	
Total			R\$ 1.337.351,10	

Em R\$

– Judicial: saldo apresentado pelo BRDE.

RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA		
		Fl. 3
PROCESSO:	ORIGEM:	DATA:
Empresa: ABC		

## 7 GARANTIAS:

### – Garantias Reais:

– Uma área de terras com 49.012,15 m<sup>2</sup>, sem benfeitoria, situado no lugar denominado “Estância”– Porto Alegre/RS;

\* Esta área já foi vendida pelo Síndico da Massa Falida.

– Uma área de terras de 35.073,00 m<sup>2</sup> contendo uma casa de alvenaria (residência familiar) pertencente ao sócio “C”. Valor total estimado no mercado– R\$275.000,00

### – Garantias fidejussórias:

Fiança dos sócios- A, B e C.

– Índice de garantia: 0,19 : 1,00

## 8. SITUAÇÃO JURÍDICA'

### 8.1 BRDE:

Vide parecer ASSEJUR (Execução dos sócios da empresa).

### 8.2 Empresa:

#### ***Alguns pontos a serem considerados pela parte jurídica da empresa no caso do prosseguimento da ação:***

– o BRDE como banco de desenvolvimento analisou a viabilidade do projeto da empresa e concedeu o crédito, s o projeto foi ineficiente pode ter havido falha técnica no mesmo, não constatado por ambas as partes.

– O BRDE não acompanhou a implantação e o andamento do projeto, como estipula os contratos realizados, haja vista, que dois pavilhões que estavam no projeto não foram incluídos.

– A empresa não pagou o financiamento do projeto, não por falta de vontade, mas sim por falha no andamento efetivo do projeto.

– O BRDE foi comunicado da venda de cotas da empresa e retirada dos sócios originais da empresa (com a entrada de novos sócios) e não se pronunciou, ao contrário de outros bancos como Badesul e Banco do Brasil que regularizaram a nova situação. Documentos datados da época demonstram que houve reunião nas dependências do BRDE com os advogados Dr. Inácio e Dra. Amália, com os novos

<b>RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA</b>		
		<b>Fl. 4</b>
<b>PROCESSO:</b>	<b>ORIGEM:</b>	<b>DATA:</b>
Empresa: ABC		

cotistas, onde ficou deliberado o acompanhamento restante da obra com os novos sócios.

– O BRDE concedeu financiamento a outra empresa do grupo dos novos sócios (X Y Ltda).

A fiança é acessório da dívida principal e a falência é a forma de extinção dos débitos do falido, logo extinto o principal, extingue-se os acessórios.

O BRDE não realizou habilitação de seus créditos na falência da empresa, apenas restringiu-se a incluir a empresa em órgão de restrição ao crédito (SERASA, CADIN).

O BRDE só pode habilitar seus créditos com juros e correção determinados pela justiça até a data da falência, dezembro de 1997, o que não fez.

O BRDE não habilitando-se na falência no prazo devido e cobrando os fiadores neste momento, causa danos e prejuízos aos fiadores, não propiciando aos mesmos o direito de regressão sobre a empresa em sua falência.

A decisão só faz coisa julgada para as partes envolvidas no processo, logo a decisão sobre os valores cobrados merece ser revista por parte dos fiadores, que não fizeram parte do processo de revisão de contratos entre BRDE X Empresa.

A execução realizada pelo BRDE é improcedente pois foi realizada com valores não homologados e inexistentes.

A garantia real do projeto ainda restante, em nome do sócio A, é sua residência familiar, passível de contestação; principalmente frente ao patrimônio da empresa que deveria ter sido primeiro objeto de interesse do banco, mas não o teve, não habilitando-se na falência da empresa.

Outras garantias que poderiam ser arroladas seriam os bens particulares dos sócios Srs. B e C; mas os mesmos se harmonizam com o exposto no parágrafo anterior pois são residências familiares.

Outras garantias que poderiam ser pleiteadas: as cotas dos sócios da empresa CDE Ltda. Veja: a empresa apresenta um patrimônio líquido de R\$ 8.454 contra um débito fiscal de R\$ 30.874. quanto vale atualmente as cotas desta empresa? Quem compraria as cotas e o risco desta empresa? Mesmo que a empresa consiga reduzir judicialmente este débito fiscal (vamos supor 1/3 do valor cobrado teríamos R\$ 10.291); mais o prazo (vamos estimar) 10 anos para as cotas irem a leilão e como seria administrada esta empresa durante este período (capitalizaria-se ou descapitalizaria-se).

Pelas premissas acima, quanto valeria as cotas desta empresa no leilão?

RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA		
		Fl. 5
PROCESSO:	ORIGEM:	DATA:
Empresa: ABC		

*Como o processo anterior de revisão de valores se estendeu por cerca de dez anos, estimamos que neste novo caso envolvendo diversos parâmetros para análise da Justiça devemos superar o prazo do processo anterior, além de ótimas possibilidades de reverter a situação que hoje se apresenta. (Equipe Advogados CDE Ltda.)*

## 9. BNDES/REFIN

Não é o caso.

## 10. ACORDO PROPOSTO

a) Proposta da Empresa: os sócios originais “B” e “C” vem propor a proposta formulada abaixo:

Recálculo dos contratos vencidos pelas taxas determinadas pela justiça, até a data da falência da empresa (dezembro de 1997) que representa o valor total de R\$741.373,56.

Diferença em relação ao cálculo apresentado e executado pelo BRDE (R\$ 1.461.047,98) em virtude de o Banco ter considerado duplicidade de encargos nos cálculos realizados.

1) Valor e Data–Base: R\$ 741.373,56 – data base 31 de dezembro de 1997.

2) Dispensa da multa de dez por cento incidente sobre processos, em virtude de se tratar de caso de falência da empresa.

3) Condições de Pagamento: A vista, através de Títulos da Dívida Agrária (TDAs) devidamente cetipados e registrados, conforme discriminativo abaixo:

Vencimento	Valor Total	Rendimento
2003/2006	R\$ 100.000,00	TR + 3,9%aa
2007/2008	R\$ 100.000,00	TR + 3,9%aa
2009/2010	R\$ 150.000,00	TR + 3,9%aa
2010/2011	R\$ 150.000,00	TR + 3,9%aa
2011/2012	R\$ 150.000,00	TR + 3,9%aa
2012/2013	R\$ 100.000,00	TR + 3,9%aa
Total	R\$ 750.000,00	

<b>RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA</b>		
		<b>Fl. 6</b>
<b>PROCESSO:</b>	<b>ORIGEM:</b>	<b>DATA:</b>
Empresa: ABC		

4) Garantias: Não necessárias

5) Forma de formalização: Transferências das TDAs e Petições nos autos das execuções.

6) Inadimplemento do acordo: liquidação a vista.

7) Nível de Risco: permanece o atual.

8) Impacto Tributário: sobre os valores lançados em prejuízo haverá incidência de IRPJ e CSSL.

## **11. JUSTIFICATIVA DO VALOR ACORDADO**

O valor do acordo é o mesmo do contrato original a taxas determinadas pela justiça.

## **12. EMPRESA SUB-ROGADA**

Não é o caso.

## **13. VANTAGENS/ MÉRITOS/ PARECER:**

A empresa ligada aos fiadores da empresa ABC – “B” e “C” – CDE Ltda. possui um PL de R\$ 8.454.000,00 (correspondente a IRPJ, IRPF, CSLL, PIS, COFINS e IPI) que colocam a empresa em uma situação crítica, gerando risco futuro de falência da empresa.

Das garantias pessoais (pelo exame do IRPF) denota-se valores totais na ordem de R\$ 650.000,00, onde se levados a execução e leilão não atenderiam os ressarcimentos necessários. Valor da garantia de “A”, mais bens pertencentes aos sócios “B” e “C”, perfazem o valor bruto de R\$ 925.000,00 – valor estimado de leilão: 60% (R\$ 555.000,00). É relevante observar pelos fatos expostos no item 8.2, que o presente processo judicial de execução tende a prosseguir por tempo estimado em mais dez anos.

a) Recebimento do valor financiado (integral) nas condições estabelecidas originalmente;

RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA		
		Fl. 7
PROCESSO:	ORIGEM:	DATA:
Empresa: ABC		

**b)** a execução judicial da dívida, além do longo prazo para ser finalizada, não teria garantia de obtenção do valor total;

**c)** O banco voltaria a ter retorno do capital investido após quatorze anos;

**d)** Pelo lado social, possibilitaria a tentativa de manutenção e recuperação da empresa CDE Ltda que também opera direto com o BRDE e tem comportamento exemplar, não penalizando aos sócios originais que na verdade não teriam nada mais a ver com a empresa ABC S/A.

#### 14 PARECER

Em vista de todo exposto, propomos o presente acordo.

\_\_\_\_\_  
Paulo P.P – CDE Ltda.

\_\_\_\_\_



RELATÓRIO DE PROPOSTA DE ACORDO – RPA		
		<b>Fl. 8</b>
<b>PROCESSO:</b>	<b>ORIGEM:</b>	<b>DATA:</b>
Empresa: ABC		

---

**COMITÊ GERENCIAL:            ATA Nº                            DATA: / /**

RECOMENDAÇÃO À DIRETORIA	FORMA DE DELIBERAÇÃO
<input type="checkbox"/> Aprovação	<input type="checkbox"/> Por Unanimidade. <input type="checkbox"/> Por maioria, com votos discordantes registrados em ata. <input type="checkbox"/> Com ressalvas registradas em ata.
<input type="checkbox"/> Recomenda	<input type="checkbox"/> Por Unanimidade. <input type="checkbox"/> Por maioria, com votos discordantes registrados em ata.
<input type="checkbox"/> Indeferimento ou Não Recomendação	<input type="checkbox"/> Por Unanimidade. <input type="checkbox"/> Por maioria, com votos discordantes registrados em ata.

Coordenador do COGER

Fonte: BRDE, 2004.

**ANEXO B: Planilha de Refinanciamento**

TJLP CONGELADA EM 0,78% a.m.  
(DEMONSTRATIVO)

			JUROS CAPIT. -5,660377%	JUROS COBR. 8,00%			0 carência 108 amort.	JUROS % aa LIBERAÇÃO	8,00 R\$621.090
<b>JUROS CAPITALIZADOS</b> = $1 + (TJLP / 100) / 1 + (6 / 100) =$					0,94339623		DATA		05/06/2004
<b>JUROS COBRADOS</b> = 6% a.a. +					8,0 % a.a.		TJLP ATUAL		0,78
PR	DATA	DIAS	SALDO INICIAL	TJLP CAPITALIZ.	SALDO ATUAL	PRESTAÇÃO		TOTAL	SALDO FINAL
						PRINCIPAL	JUROS		
	05/06/2004		R\$621.090,05	-	621.090,05	-	-	-	R\$621.090,05
1	05/07/2004	30	621.090,05	4.833,94	625.924,0	5.795,59	4.027,21	9.822,81	620.128,40
2	05/08/2004	31	620.128,40	4.826,46	624.954,86	5.840,70	4.155,46	9.996,16	619.114,16
3	05/09/2004	31	619.114,16	4.818,57	623.932,73	5.886,16	4.148,66	10.034,82	618.046,57
4	05/10/2004	30	618.046,57	4.810,26	622.856,83	5.931,97	4.007,48	9.939,45	616.924,86
5	05/11/2004	31	616.924,86	4.801,53	621.726,38	5.978,14	4.133,99	10.112,13	615.748,24
6	05/12/2004	30	615.748,24	4.792,37	620.540,61	6.024,67	3.992,58	10.017,24	614.515,95
7	05/01/2005	31	614.515,95	4.782,78	619.298,72	6.071,56	4.117,85	10.189,40	613.227,17
8	05/02/2005	31	613.227,17	4.772,75	617.999,91	6.118,81	4.109,21	10.228,02	611.881,10
9	05/03/2005	28	611.881,10	4.762,27	616.643,37	6.166,43	3.702,21	9.868,64	610.476,94
10	05/04/2005	31	610.476,94	4.751,34	615.228,28	6.214,43	4.090,78	10.305,21	609.013,86
11	05/05/2005	30	609.013,86	4.739,95	613.753,81	6.262,79	3.948,91	10.211,70	607.491,02
12	05/06/2005	31	607.491,02	4.728,10	612.219,12	6.311,54	4.070,77	10.382,31	605.907,58
13	05/07/2005	30	605.907,58	4.715,78	610.623,36	6.360,66	3.928,77	10.289,43	604.262,70
14	05/08/2005	31	604.262,70	4.702,98	608.965,68	6.410,17	4.049,14	10.459,31	602.555,51
15	05/09/2005	31	602.555,51	4.689,69	607.245,20	6.460,06	4.037,70	10.497,76	600.785,15
16	05/10/2005	30	600.785,15	4.675,91	605.461,06	6.510,33	3.895,55	10.405,89	598.950,72
17	05/11/2005	31	598.950,72	4.661,63	603.612,36	6.561,00	4.013,54	10.574,55	597.051,35
18	05/12/2005	30	597.051,35	4.646,85	601.698,20	6.612,07	3.871,34	10.483,41	595.086,13
19	05/01/2006	31	595.086,13	4.631,56	599.717,69	6.663,53	3.987,65	10.651,18	593.054,16
20	05/02/2006	31	593.054,16	4.615,74	597.669,90	6.715,39	3.974,03	10.689,42	590.954,51
21	05/03/2006	28	590.954,51	4.599,40	595.553,91	6.767,66	3.575,59	10.343,25	588.786,25
22	05/04/2006	31	588.786,25	4.582,52	593.368,77	6.820,33	3.945,43	10.765,76	586.548,44
23	05/05/2006	30	586.548,44	4.565,11	591.113,55	6.873,41	3.803,24	10.676,66	584.240,14
24	05/06/2006	31	584.240,14	4.547,14	588.787,28	6.926,91	3.914,97	10.841,88	581.860,37
25	05/07/2006	30	581.860,37	4.528,62	586.388,99	6.980,82	3.772,84	10.753,67	579.408,17
26	05/08/2006	31	579.408,17	4.509,53	583.917,70	7.035,15	3.882,59	10.917,74	576.882,55
27	05/09/2006	31	576.882,55	4.489,88	581.372,42	7.089,91	3.865,67	10.955,57	574.282,52
28	05/10/2006	30	574.282,52	4.469,64	578.752,16	7.145,09	3.723,71	10.868,80	571.607,07
29	05/11/2006	31	571.607,07	4.448,82	576.055,89	7.200,70	3.830,32	11.031,01	568.855,19
30	05/12/2006	30	568.855,19	4.427,40	573.282,59	7.256,74	3.688,52	10.945,26	566.025,85
31	05/01/2007	31	566.025,85	4.405,38	570.431,22	7.313,22	3.792,92	11.106,14	563.118,00
32	05/02/2007	31	563.118,00	4.382,75	567.500,75	7.370,14	3.773,43	11.143,57	560.130,61
33	05/03/2007	28	560.130,61	4.359,50	564.490,11	7.427,50	3.389,09	10.816,59	557.062,61
34	05/04/2007	31	557.062,61	4.335,62	561.398,22	7.485,31	3.732,85	11.218,16	553.912,91
35	05/05/2007	30	553.912,91	4.311,10	558.224,02	7.543,57	3.591,63	11.135,20	550.680,45
36	05/06/2007	31	550.680,45	4.285,95	554.966,40	7.602,28	3.690,09	11.292,37	547.364,12
37	05/07/2007	30	547.364,12	4.260,13	551.624,25	7.661,45	3.549,17	11.210,62	543.962,80
38	05/08/2007	31	543.962,80	4.233,66	548.196,47	7.721,08	3.645,07	11.366,15	540.475,39
39	05/09/2007	31	540.475,39	4.206,52	544.681,91	7.781,17	3.621,70	11.402,87	536.900,74
40	05/10/2007	30	536.900,74	4.178,70	541.079,44	7.841,73	3.481,32	11.323,05	533.237,71
41	05/11/2007	31	533.237,71	4.150,19	537.387,90	7.902,76	3.573,20	11.475,97	529.485,13
42	05/12/2007	30	529.485,13	4.120,98	533.606,12	7.964,27	3.433,24	11.397,51	525.641,85
43	05/01/2008	31	525.641,85	4.091,07	529.732,92	8.026,26	3.522,31	11.548,56	521.706,66
44	05/02/2008	31	521.706,66	4.060,44	525.767,10	8.088,72	3.495,94	11.584,66	517.678,38
45	05/03/2008	29	517.678,38	4.029,09	521.707,47	8.151,68	3.244,44	11.396,12	513.555,79
46	05/04/2008	31	513.555,79	3.997,00	517.552,79	8.215,12	3.441,32	11.656,44	509.337,67

PR	DATA	DIAS	SALDO INICIAL	TJLP CAPITALIZ.	SALDO ATUAL	PRESTAÇÃO		TOTAL	SALDO FINAL
						PRINCIPAL	JUROS		
47	05/05/2008	30	509.337,67	3.964,18	513.301,85	8.279,06	3.302,60	11.581,66	505.022,78
48	05/06/2008	31	505.022,78	3.930,59	508.953,38	8.343,50	3.384,14	11.727,64	500.609,88
49	05/07/2008	30	500.609,88	3.896,25	504.506,13	8.408,44	3.246,01	11.654,44	496.097,69
50	05/08/2008	31	496.097,69	3.861,13	499.958,82	8.473,88	3.324,33	11.798,21	491.484,94
51	05/09/2008	31	491.484,94	3.825,23	495.310,17	8.539,83	3.293,42	11.833,25	486.770,34
52	05/10/2008	30	486.770,34	3.788,53	490.558,87	8.606,30	3.156,27	11.762,57	481.952,57
53	05/11/2008	31	481.952,57	3.751,04	485.703,61	8.673,28	3.229,54	11.902,82	477.030,33
54	05/12/2008	30	477.030,33	3.712,73	480.743,06	8.740,78	3.093,12	11.833,90	472.002,28
55	05/01/2009	31	472.002,28	3.673,59	475.675,87	8.808,81	3.162,87	11.971,68	466.867,06
56	05/02/2009	31	466.867,06	3.633,63	470.500,68	8.877,37	3.128,46	12.005,83	461.623,31
57	05/03/2009	28	461.623,31	3.592,81	465.216,13	8.946,46	2.793,07	11.739,53	456.269,66
58	05/04/2009	31	456.269,66	3.551,15	459.820,81	9.016,09	3.057,44	12.073,54	450.804,72
59	05/05/2009	30	450.804,72	3.508,61	454.313,33	9.086,27	2.923,07	12.009,33	445.227,06
60	05/06/2009	31	445.227,06	3.465,20	448.692,26	9.156,98	2.983,45	12.140,43	439.535,28
61	05/07/2009	30	439.535,28	3.420,90	442.956,18	9.228,25	2.849,99	12.078,25	433.727,93
62	05/08/2009	31	433.727,93	3.375,70	437.103,63	9.300,08	2.906,39	12.206,47	427.803,56
63	05/09/2009	31	427.803,56	3.329,60	431.133,15	9.372,46	2.866,69	12.239,15	421.760,69
64	05/10/2009	30	421.760,69	3.282,56	425.043,25	9.445,41	2.734,74	12.180,15	415.597,85
65	05/11/2009	31	415.597,85	3.234,60	418.832,45	9.518,92	2.784,90	12.303,82	409.313,53
66	05/12/2009	30	409.313,53	3.185,69	412.499,21	9.593,00	2.654,03	12.247,04	402.906,21
67	05/01/2010	31	402.906,21	3.135,82	406.042,03	9.667,67	2.699,86	12.367,53	396.374,36
68	05/02/2010	31	396.374,36	3.084,98	399.459,34	9.742,91	2.656,09	12.399,00	389.716,43
69	05/03/2010	28	389.716,43	3.033,16	392.749,60	9.818,74	2.357,99	12.176,73	382.930,86
70	05/04/2010	31	382.930,86	2.980,35	385.911,21	9.895,16	2.566,00	12.461,16	376.016,05
71	05/05/2010	30	376.016,05	2.926,53	378.942,58	9.972,17	2.438,13	12.410,30	368.970,41
72	05/06/2010	31	368.970,41	2.871,70	371.842,10	10.049,79	2.472,46	12.522,24	361.792,32
73	05/07/2010	30	361.792,32	2.815,83	364.608,15	10.128,00	2.345,90	12.473,90	354.480,14
74	05/08/2010	31	354.480,14	2.758,92	357.239,06	10.206,83	2.375,36	12.582,19	347.032,23
75	05/09/2010	31	347.032,23	2.700,95	349.733,18	10.286,27	2.325,45	12.611,72	339.446,91
76	05/10/2010	30	339.446,91	2.641,92	342.088,83	10.366,33	2.201,01	12.567,34	331.722,50
77	05/11/2010	31	331.722,50	2.581,80	334.304,30	10.447,01	2.222,86	12.669,87	323.857,29
78	05/12/2010	30	323.857,29	2.520,58	326.377,87	10.528,32	2.099,93	12.628,24	315.849,55
79	05/01/2011	31	315.849,55	2.458,26	318.307,81	10.610,26	2.116,50	12.726,76	307.697,55
80	05/02/2011	31	307.697,55	2.394,81	310.092,36	10.692,84	2.061,87	12.754,71	299.399,52
81	05/03/2011	28	299.399,52	2.330,23	301.729,74	10.776,06	1.811,53	12.587,59	290.953,68
82	05/04/2011	31	290.953,68	2.264,49	293.218,17	10.859,93	1.949,67	12.809,60	282.358,24
83	05/05/2011	30	282.358,24	2.197,59	284.555,84	10.944,46	1.830,84	12.775,30	273.611,38
84	05/06/2011	31	273.611,38	2.129,52	275.740,90	11.029,64	1.833,46	12.863,09	264.711,26
85	05/07/2011	30	264.711,26	2.060,25	266.771,51	11.115,48	1.716,42	12.831,90	255.656,03
86	05/08/2011	31	255.656,03	1.989,77	257.645,80	11.201,99	1.713,14	12.915,13	246.443,81
87	05/09/2011	31	246.443,81	1.918,07	248.361,88	11.289,18	1.651,41	12.940,59	237.072,71
88	05/10/2011	30	237.072,71	1.845,14	238.917,84	11.377,04	1.537,20	12.914,24	227.540,80
89	05/11/2011	31	227.540,80	1.770,95	229.311,75	11.465,59	1.524,74	12.990,33	217.846,16
90	05/12/2011	30	217.846,16	1.695,50	219.541,66	11.554,82	1.412,54	12.967,36	207.986,84
91	05/01/2012	31	207.986,84	1.618,76	209.605,60	11.644,76	1.393,71	13.038,47	197.960,84
92	05/02/2012	31	197.960,84	1.540,73	199.501,57	11.735,39	1.326,53	13.061,91	187.766,19
93	05/03/2012	29	187.766,19	1.461,38	189.227,57	11.826,72	1.176,79	13.003,51	177.400,85
94	05/04/2012	31	177.400,85	1.380,71	178.781,56	11.918,77	1.188,76	13.107,53	166.862,79
95	05/05/2012	30	166.862,79	1.298,69	168.161,48	12.011,53	1.081,96	13.093,49	156.149,95
96	05/06/2012	31	156.149,95	1.215,32	157.365,26	12.105,02	1.046,35	13.151,37	145.260,24
97	05/07/2012	30	145.260,24	1.130,56	146.390,80	12.199,23	941,88	13.141,12	134.191,57
98	05/08/2012	31	134.191,57	1.044,41	135.235,98	12.294,18	899,21	13.193,39	122.941,80
99	05/09/2012	31	122.941,80	956,86	123.898,66	12.389,87	823,83	13.213,69	111.508,79
100	05/10/2012	30	111.508,79	867,87	112.376,66	12.486,30	723,03	13.209,33	99.890,37
101	05/11/2012	31	99.890,37	777,45	100.667,81	12.583,48	669,36	13.252,84	88.084,34
102	05/12/2012	30	88.084,34	685,56	88.769,90	12.681,41	571,15	13.252,56	76.088,48



## **ANEXO C: Efeito Multiplicador no Refinanciamento**

PRESTAÇÃO			SALDO
PRINCIPAL	JUROS	TOTAL	FINAL
-	-	-	R\$621.090,05
5.795,59	4.027,21	9.822,81	620.128,40
5.840,70	4.155,46	9.996,16	619.114,16
5.886,16	4.148,66	10.034,82	618.046,57
5.931,97	4.007,48	9.939,45	616.924,86
5.978,14	4.133,99	10.112,13	615.748,24
6.024,67	3.992,58	10.017,24	614.515,95
6.071,56	4.117,85	10.189,40	613.227,17
6.118,81	4.109,21	10.228,02	611.881,10
6.166,43	3.702,21	9.868,64	610.476,94
6.214,43	4.090,78	10.305,21	609.013,86
6.262,79	3.948,91	10.211,70	607.491,02
6.311,54	4.070,77	10.382,31	605.907,58
6.360,66	3.928,77	10.289,43	604.262,70
6.410,17	4.049,14	10.459,31	602.555,51
6.460,06	4.037,70	10.497,76	600.785,15
6.510,33	3.895,55	10.405,89	598.950,72
6.561,00	4.013,54	10.574,55	597.051,35
6.612,07	3.871,34	10.483,41	595.086,13
6.663,53	3.987,65	10.651,18	593.054,16
6.715,39	3.974,03	10.689,42	590.954,51
6.767,66	3.575,59	10.343,25	588.786,25
6.820,33	3.945,43	10.765,76	586.548,44
6.873,41	3.803,24	10.676,66	584.240,14
6.926,91	3.914,97	10.841,88	581.860,37
6.980,82	3.772,84	10.753,67	579.408,17
7.035,15	3.882,59	10.917,74	576.882,55
7.089,91	3.865,67	10.955,57	574.282,52
7.145,09	3.723,71	10.868,80	571.607,07
7.200,70	3.830,32	11.031,01	568.855,19
7.256,74	3.688,52	10.945,26	566.025,85
7.313,22	3.792,92	11.106,14	563.118,00
7.370,14	3.773,43	11.143,57	560.130,61
7.427,50	3.389,09	10.816,59	557.062,61
7.485,31	3.732,85	11.218,16	553.912,91
7.543,57	3.591,63	11.135,20	550.680,45
7.602,28	3.690,09	11.292,37	547.364,12
7.661,45	3.549,17	11.210,62	543.962,80
7.721,08	3.645,07	11.366,15	540.475,39
7.781,17	3.621,70	11.402,87	536.900,74

Mrs.Sem. Rend.Ef.múltipl.

121.107,89 348502,26

126.678,49 287986,42

132.184,08 233076,61

PRESTAÇÃO			SALDO		
PRINCIPAL	JUROS	TOTAL	FINAL	Mrs.Sem.	Rend.Ef.multip.
7.841,73	3.481,32	11.323,05	533.237,71		
7.902,76	3.573,20	11.475,97	529.485,13		
7.964,27	3.433,24	11.397,51	525.641,85		
8.026,26	3.522,31	11.548,56	521.706,66		
8.088,72	3.495,94	11.584,66	517.678,38		
8.151,68	3.244,44	11.396,12	513.555,79		
8.215,12	3.441,32	11.656,44	509.337,67		
8.279,06	3.302,60	11.581,66	505.022,78		
8.343,50	3.384,14	11.727,64	500.609,88	137.671,25	183470,23
8.408,44	3.246,01	11.654,44	496.097,69		
8.473,88	3.324,33	11.798,21	491.484,94		
8.539,83	3.293,42	11.833,25	486.770,34		
8.606,30	3.156,27	11.762,57	481.952,57		
8.673,28	3.229,54	11.902,82	477.030,33		
8.740,78	3.093,12	11.833,90	472.002,28		
8.808,81	3.162,87	11.971,68	466.867,06		
8.877,37	3.128,46	12.005,83	461.623,31		
8.946,46	2.793,07	11.739,53	456.269,66		
9.016,09	3.057,44	12.073,54	450.804,72		
9.086,27	2.923,07	12.009,33	445.227,06		
9.156,98	2.983,45	12.140,43	439.535,28	142.725,54	138324,86
9.228,25	2.849,99	12.078,25	433.727,93		
9.300,08	2.906,39	12.206,47	427.803,56		
9.372,46	2.866,69	12.239,15	421.760,69		
9.445,41	2.734,74	12.180,15	415.597,85		
9.518,92	2.784,90	12.303,82	409.313,53		
9.593,00	2.654,03	12.247,04	402.906,21		
9.667,67	2.699,86	12.367,53	396.374,36		
9.742,91	2.656,09	12.399,00	389.716,43		
9.818,74	2.357,99	12.176,73	382.930,86		
9.895,16	2.566,00	12.461,16	376.016,05		
9.972,17	2.438,13	12.410,30	368.970,41		
10.049,79	2.472,46	12.522,24	361.792,32	147.591,85	97751,48
10.128,00	2.345,90	12.473,90	354.480,14		
10.206,83	2.375,36	12.582,19	347.032,23		
10.286,27	2.325,45	12.611,72	339.446,91		
10.366,33	2.201,01	12.567,34	331.722,50		
10.447,01	2.222,86	12.669,87	323.857,29		
10.528,32	2.099,93	12.628,24	315.849,55		
10.610,26	2.116,50	12.726,76	307.697,55		



PRESTAÇÃO			SALDO		
PRINCIPAL	JUROS	TOTAL	FINAL	Mrs.Sem.	Rend.Ef.multip.
10.692,84	2.061,87	12.754,71	299.399,52		
10.776,06	1.811,53	12.587,59	290.953,68		
10.859,93	1.949,67	12.809,60	282.358,24		
10.944,46	1.830,84	12.775,30	273.611,38		
11.029,64	1.833,46	12.863,09	264.711,26	152.050,31	61317,34
11.115,48	1.716,42	12.831,90	255.656,03		
11.201,99	1.713,14	12.915,13	246.443,81		
11.289,18	1.651,41	12.940,59	237.072,71		
11.377,04	1.537,20	12.914,24	227.540,80		
11.465,59	1.524,74	12.990,33	217.846,16		
11.554,82	1.412,54	12.967,36	207.986,84		
11.644,76	1.393,71	13.038,47	197.960,84		
11.735,39	1.326,53	13.061,91	187.766,19		
11.826,72	1.176,79	13.003,51	177.400,85		
11.918,77	1.188,76	13.107,53	166.862,79		
12.011,53	1.081,96	13.093,49	156.149,95		
12.105,02	1.046,35	13.151,37	145.260,24	156.015,83	28800,05
12.199,23	941,88	13.141,12	134.191,57		
12.294,18	899,21	13.193,39	122.941,80		
12.389,87	823,83	13.213,69	111.508,79		
12.486,30	723,03	13.209,33	99.890,37		
12.583,48	669,36	13.252,84	88.084,34		
12.681,41	571,15	13.252,56	76.088,48		
12.780,11	509,87	13.289,98	63.900,57		
12.879,58	428,20	13.307,78	51.518,32		
12.979,82	311,71	13.291,54	38.939,47		
13.080,84	260,93	13.341,78	26.161,69		
13.182,65	169,64	13.352,29	13.182,65		
13.285,25	88,34	13.373,59	-	159.219,88	R\$ 1.379.229