

**LEASING E ARRENDAMENTO MERCANTIL:
ALTERNATIVA DE FINANCIAMENTO DE LONGO
PRAZO PARA EMPRESAS BRASILEIRAS**

Sandro Hüttner Chimisso¹

RESUMO

O *leasing*, também conhecido como arrendamento mercantil, pode ser definido como a compra do direito de usar um bem sem ser proprietário do mesmo. Difere do aluguel devido à possibilidade de amortização das prestações pagas. O presente trabalho pretende apresentar o *leasing* como uma modalidade interessante de financiamento de longo prazo para as empresas brasileiras. Para isso, são apresentadas as características de diferentes modalidades de *leasing*, assim como formas de avaliação dessas operações.

Palavras-Chave: Leasing, Financiamento de longo prazo, Empresas brasileiras.

¹ Mestre em Finanças pela UFRGS, Coordenador de Curso e professor da FISUL/Faculdade de Integração.

ABSTRACT

The leasing can be defined as the right of using a good without owning it. It's different from renting because it has the possibility of the installments pay amortization. This work intends to present the leasing as an interesting modality of long term financing to Brazilian companies. For that, the characteristics of different leasing modalities are presented, as well as evaluation's forms of those operations.

Key-Words: Leasing, Long term financing, Brazilian companies.

1 INTRODUÇÃO

O *leasing* é uma forma de ter sem comprar, dentro do princípio de que o lucro vem da utilização do bem, e não de sua propriedade. Na antigüidade, de acordo com Oliveira (1975), as operações já apresentavam características de arrendamento, formuladas no Código de Hamurabi, no século XVIII a.C., ao passo que, no Egito teria aparecido na época dos Tinitas, cerca de 3000 a.C. O rico alugava seus instrumentos agrícolas ou seu escravo a outro rico, ou um proprietário alugava seu imóvel a uma pessoa de nível mais baixo, por uma estação ou período mais longo.

Na Idade Média, com o advento de feudalismo, o senhor detinha a propriedade do feudo, mas o uso da terra cabia ao camponês, o qual era compelido a pagar ao senhor o resultado do seu trabalho e mais as taxas, dando origem à renda fundiária. Observa-se grande aproximação de uma operação de *leasing*. Quando se aproxima a Idade Moderna, a exemplo do Brasil, tem-se as capitâneas hereditárias, o que seria chamado de *leasing* tradicional.

Nos EUA o *leasing* foi implantado de forma intensiva em 1700, em Baltimore e Filadélfia, consolidado pelos colonos ingleses. Foi na Inglaterra que o arrendamento de longo prazo aprimorou-se e foi praticado amplamente.

A evolução do *leasing* variou de país para país, de acordo com a legislação vigente. No Brasil, as primeiras operações foram realizadas em 1967, em função de crescente expansão industrial e comercial.

Este estudo pretende apresentar as características das operações de *leasing*, evidenciando este tipo de operação financeira como uma alternativa de financiamento para as empresas brasileiras. A seguir são apresentados o conceito de *leasing*, os tipos de *leasing* e as modalidades praticadas no Brasil, os efeitos fiscais, os modos de avaliação, a prática do *leasing* no Brasil e suas vantagens e desvantagens.

2 LEASING

Dentro de uma definição descritiva, *leasing* é o processo de financiamento que objetiva, através de contratos com múltiplas relações obrigacionais, principalmente nos campos da locação e da compra e venda, promover investimentos produtivos, tendo em vista o comportamento do mercado de bens e as disponibilidades do mercado financeiro. (RIBEIRO, 1970).

O *leasing*, também denominado arrendamento mercantil, é uma operação em que o possuidor (arrendador, empresa de arrendamento mercantil) de um bem cede a terceiro (arrendatário, cliente, comprador) o uso desse bem por prazo determinado, recebendo em troca uma contraprestação. Essa operação é semelhante, no sentido financeiro, a um financiamento que utiliza o bem como garantia, podendo ser amortizado num determinado

número de prestações, acrescido do valor residual a ser pago ao se optar pela compra.

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

O *leasing* se distingue do aluguel porque o valor do bem arrendado vai sendo gradativamente amortizado durante o pagamento das contraprestações e, no final do contrato, o arrendatário tem a opção de adquirir o bem arrendado. No aluguel o valor pago pelo locatário ao locador pelo direito de uso é considerado despesa. Também difere do financiamento, pois o cliente não recebe recursos para aquisição, e sim o bem pretendido. Durante toda a vigência do contrato o bem continua sendo propriedade da empresa arrendadora.

2.1 As empresas de *leasing*

De acordo com Fortuna (1992), as primeiras operações de *leasing* realizadas no Brasil aconteceram em 1967, referentes ao arrendamento de máquinas de escrever, por grupos industriais. O setor ganhou impulso durante a década de 70, quando grupos financeiros internacionais e posteriormente nacionais decidiram concentrar-se na expansão das operações, começando a divulgação dos contratos através da rede de agências bancárias.

O *leasing* no Brasil, comparado com outros países como os EUA, Alemanha e França, ainda tem muito espaço para desenvolver. Nesses países, tanto o *leasing* financeiro como o

operacional, atendem inúmeras demandas de mercado, adaptando-se ao perfil e aos objetivos de empresários.

2.2 Formas de funding das empresas de *leasing*

Segundo a Resolução 2309/96 do Banco Central do Brasil, em seu artigo 19, as sociedades de arrendamento mercantil podem empregar em suas atividades, além dos recursos próprios, os provenientes de empréstimos e contratos no exterior; empréstimos e financiamento de instituições financeiras nacionais, inclusive de repasse de recursos externos; instituições financeiras oficiais destinadas a repasses de programas específicos; colocação de debêntures de emissão pública ou particular e de notas promissórias destinadas à oferta pública; cessão de contratos de arrendamento mercantil, bem como dos direitos crediários deles decorrentes; depósitos interfinanceiros, nos termos da regulamentação em vigor e outras formas de captação de recursos autorizadas pelo Banco Central do Brasil. O *funding* para as operações de *leasing* deve ser compatível com o prazo do arrendamento, de forma a permitir o casamento dos prazos.

3 TIPOS DE LEASING

3.1 *Leasing* Operacional

Também conhecido como *renting*, é a modalidade onde são privilegiadas as condições de locação do bem. Os pagamentos realizados pelo arrendatário remuneram o custo de

arrendamento do bem e os serviços para colocação do bem em funcionamento, isto é, inclui despesas financeiras e de manutenção. No Brasil esses pagamentos não podem ultrapassar 90% do custo do bem arrendado, de acordo com a Resolução 2465/98 do Banco Central do Brasil. As despesas de manutenção, assistência técnica e demais serviços são de responsabilidade da companhia de leasing ou da arrendadora. O arrendatário pode optar pela compra do bem pelo seu valor de mercado, negociando com a empresa de *leasing*.

Nessa modalidade o contrato pode ser cancelado a qualquer tempo pelo arrendatário, o que implica o risco de obsolescência do bem ser suportado pelo arrendador. Como, geralmente o *leasing* operacional não é completamente amortizado, a companhia de *leasing* precisa recuperar o custo integral do ativo renovando o *leasing* a outro arrendatário ou vendendo o ativo pelo seu valor residual. Normalmente os ativos arrendados têm uma vida útil superior ao prazo do arrendamento. Isso explica por que a companhia de *leasing* realiza e inclui no valor do arrendamento as despesas com manutenção e assistência técnica.

3.2 Leasing Financeiro

Surgiu vinculado às necessidades das empresas da existência de uma entidade que tivesse condições de oferecer financiamento de longo prazo, além das linhas tradicionais de crédito e as de repasses do BNDES, retirando de tal operação o lucro necessário que permitia exercer ou ampliar suas atividades. Conforme Samanez (1990), desenvolveu-se em razão da necessidade de inovação tecnológica, da mecanização das indústrias, da influência do imposto de renda sobre o imobilizado e da intensidade com que o nível dos negócios reflete sobre o

capital necessário para investimento, permitindo à financiada usufruir de lucro necessário sem a imobilização de capital.

O *leasing* financeiro tem as seguintes características: o prazo do contrato é calculado de acordo com a vida útil do bem arrendado; o prazo mínimo é de 24 meses, caso contrário é considerado como compra e venda à prestação; a arrendadora deve adquirir o bem de acordo com as especificações do cliente, exclusivamente para lhe ser arrendado e a arrendatária é responsável pela manutenção do bem, multas e demais riscos.

Esse tipo de operação se assemelha a um empréstimo que utiliza o bem como garantia e que é amortizado ao longo de um período correspondente à própria vida útil do bem. O *leasing* financeiro é um recurso das instituições financeiras para ampliar a base de negócios com seus clientes, pois na realização da transação, outras atividades estarão envolvidas, como a realização de seguro do bem arrendado, tornando-a mais interessante como proposta de crédito, com taxas de juros diferenciadas, facilitando a tomada de decisão pelo empresário.

Existe uma troca de interesses na realização dessa operação. O arrendador alavanca os negócios com o arrendatário, através da venda de produtos, como também o arrendatário terá envolvimento direto com a instituição, eximindo-se de enquadramento junto ao BNDES ou de aprovação do cadastro junto ao fornecedor para aquisição do bem pretendido. Portanto, o arrendatário que já dispuser de relações com instituições de crédito verá seu projeto realizado com maior agilidade, o que o colocará rapidamente no campo de ação junto às empresas rivais de seu ramo.

De acordo com Zdanowicz (1985), uma variante do *leasing* financeiro é o *lease-back* ou *sale lease-back*, em que a empresa vende um bem de sua propriedade à empresa de *leasing* e, simultaneamente, o arrenda. Essa modalidade somente esta disponível para arrendatários pessoas jurídicas.

A operação de *lease-back* é disciplinada pelo Conselho Monetário Nacional, e de acordo com a Resolução 788/83 do Banco Central do Brasil, há condições mínimas para a celebração do trato, que são: o contrato há de ter por objeto máquinas, aparelhos e ou equipamentos; prazo mínimo de oito anos; valor do contrato inferior a 75% do custo do bem, acrescidos a esse resultado os encargos financeiros da operação.

É um artifício que gera vantagens para a empresa arrendatária quando seus recursos são escassos e não pode dispor de tempo para pleitear recursos em linhas de crédito mais complexas. Uma vez dispondo de capital de giro, por exemplo, os recursos financeiros poderão ser utilizados na aquisição à vista de matéria-prima com descontos especiais, diminuindo o custo de produção e podendo competir com preços melhores.

4 MODALIDADES PRATICADAS NO BRASIL

Segundo Mellagi Filho (1995), pela inexistência de regulamentação específica do leasing, principalmente quanto aos aspectos fiscais, e em razão dos altos custos financeiros, houve dificuldade de expansão do setor. A partir do Golpe de 1964, em função da crescente expansão industrial e comercial aliada ao incremento do setor financeiro, foi possível obter-se uma maior participação do leasing no mercado nacional.

As operações de arrendamento mercantil foram regulamentadas em 1974, através da Lei nº 6099 (sua última alteração significativa foi através da Resolução do Banco Central n.º 2309/96), obedecendo a normas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. A partir desse momento passou a ser praticado oficialmente no mercado financeiro, tornando-se uma alternativa para financiamento de longo prazo e de alta flexibilidade, adequando-se ao fluxo de caixa e de investimentos das indústrias e empresas.

De acordo com Di Augustini (1995), no Brasil predomina o *leasing* financeiro, porém desenvolveram-se outras modalidades para atender particularidades do mercado. Uma delas é o *Leasing* de Importação, onde uma empresa de leasing estrangeira arrenda um bem de capital produzido no exterior, sem similar nacional, para empresas arrendatárias sediadas no Brasil.

Diferente deste, no *Leasing* de Exportação, uma empresa de *leasing* brasileira arrenda um bem adquirido no mercado interno para empresas arrendatárias no exterior. Países compradores de máquinas e equipamentos brasileiros preferem importar através de arrendamento mercantil, em função dos problemas de suas balanças comerciais.

Com o objetivo de colocar à disposição dos agricultores e agroindústrias recursos suficientes para a captação técnica das lavouras e de projetos pecuários, foi criado o *Leasing* Agrícola, envolvendo o arrendamento de galpões, máquinas e implementos agrícolas, entre outros.

Existe também o *Leasing* Habitacional, um projeto da Caixa Econômica Federal, que visava a viabilizar operações de *leasing* para pessoas físicas e jurídicas, como empresas de imóveis residenciais e comerciais. Tem por finalidade permitir que uma empresa de *leasing* financie novas instalações e fábricas e ao mesmo tempo, ceda o imóvel em locação, com a particularidade de poder ser adquirido ao final do contrato pelo locatário ou continuar com a locação.

Ross, Westerfield e Jaffe (2002) citam outra possibilidade de *leasing*, o Subarrendamento, onde empresas internacionais de *leasing* arrendam bens para empresas nacionais arrendatárias do setor, que, por sua vez, subarrendam os bens para empresas arrendatárias lotadas no país. São vedadas as operações de subarrendamento quando houver coligação direta ou indireta ou interdependência entre a arrendadora domiciliada no exterior e a subarrendatária domiciliada no país.

O *leasing* para pessoa física foi regulamentado a partir da Lei nº 7132/83, porém com características de um financiamento, pois não permite a dedutibilidade das contraprestações como despesa nem a aceleração da depreciação.

Outro tipo de arrendamento é o *Finame-leasing*, com bens financiáveis com recursos fornecidos pela Finame. A operação é realizada para *funding* de uma instituição financeira autorizada a operar arrendamento mercantil.

5 INDEXAÇÃO DOS CONTRATOS DE LEASING

Num ambiente econômico sujeito ao fenômeno da inflação, as prestações de *leasing* precisam ser atualizadas por um indexador fixado entre as partes no contrato. Os indexadores mais utilizados atualmente são a taxa referencial, o dólar comercial e as taxas pré-fixadas.

Considerando-se um quadro de estabilidade econômica, com taxas de juros estáveis, a preferência por taxas de juros pré-fixados pode sair mais caro que o *leasing* pós-fixado, pois, se os juros caem, ocorre o mesmo com as parcelas. A situação oposta também é válida. O mesmo acontece com contratos indexados ao dólar, dependendo da estabilidade da moeda.

Di Augustini (1995) afirma que o arrendatário tem preferência por taxas pré-fixadas já que assim poderá saber antecipadamente seu custo financeiro.

6 OS EFEITOS FISCAIS NO LEASING

As operações de *leasing* possuem características fiscais e tributárias bastante específicas, determinadas por lei. Os benefícios

podem ser obtidos na forma de isenção do pagamento de um imposto direto ou indireto, como o imposto de renda.

Um dos motivos que levou à regulamentação das operações de *leasing* no Brasil, segundo Di Augustini (1995), foi o de transformar gastos geradores de lucro inflacionário em despesas dedutíveis do imposto de renda. O imposto de renda incide sobre o lucro tributável, que inclui o saldo credor da conta de correção monetária proveniente da correção do ativo permanente e do patrimônio líquido. Não imobilizando o bem adquirido, o arrendatário não aumenta seu lucro inflacionário.

A empresa arrendatária perde o benefício fiscal da dedução da depreciação para pagamento de imposto de renda. Porém, ganha o benefício fiscal do pagamento das prestações do *leasing*. Se os pagamentos forem divididos ao longo do tempo de forma que os mais elevados sejam nos anos iniciais de arrendamento e o equipamento utilizado em sua plenitude, o arrendatário obterá um benefício maior do que se realizasse a compra.

As empresas de *leasing* não estão submetidas ao pagamento do ICMS, por serem consideradas entidades auxiliares do sistema financeiro, porém, estão ao pagamento do ISSQN. Este incide sobre as prestações do *leasing*, sendo repassado para o arrendatário. A alíquota máxima é de 5% e é estipulada pelo município onde se localiza a empresa.

7 AVALIAÇÃO DE CONTRATOS DE LEASING FINANCEIRO

O *leasing* financeiro proporciona pouca flexibilidade para o arrendatário, tendo a sua avaliação, ainda nos dias de hoje, algumas controvérsias. O modelo de Myers, Dill e Bautistas (1976) – Modelo MDB – aplica a metodologia do Valor Presente Ajustado.

O tomador de decisão precisa somente descontar os benefícios fiscais do pagamento das prestações e da depreciação depois dos impostos a uma taxa de desconto ajustada, que é calculada com a fórmula de Modigliani e Miller (1958) para o custo médio ponderado de capital.

Os efeitos do *leasing* para o arrendatário são: perda da dedução da depreciação no pagamento de imposto; obrigação do pagamento das prestações do *leasing* até o final do contrato ($t=1$ até H) e a substituição de outras formas de débito pelo *leasing*, pois é utilizada uma parte da capacidade de endividamento da empresa.

Essa equação resolve simultaneamente o valor do contrato do *leasing* para arrendador e arrendatário. É apresentada a seguir pelo ponto de vista do arrendador:

$$V_0 = I - \sum_{t=1}^N \frac{P_t(1-T)}{(1+r)^t} - \sum_{t=1}^N \frac{b_t T}{(1+r)^t} + \sum_{t=1}^N \frac{rTD_{t-1}}{(1+r)^t}$$

Onde:

- P_t é o pagamento da prestação do leasing no período t ;
- b_t é a depreciação do ativo a ser contratado, b_1, b_2, \dots, b_n é o período de depreciação;
- r é a taxa de empréstimo da empresa;
- T é a alíquota de imposto;
- D_t é o montante de débito substituído pelo *leasing*.

Os dois primeiros termos da direita são os fluxos de caixa do *leasing* depois dos impostos. O terceiro termo reflete a perda do benefício fiscal da depreciação perdida pelo arrendatário. Se a estrutura de capital da empresa é composta somente por capital próprio, estes três termos da equação calculam o fluxo de caixa do projeto. Porém, se a firma utiliza capital de terceiros, o último termo reflete o valor presente da perda do benefício fiscal da utilização de dívida.

Essa equação resolve o problema de avaliação de contratos de *leasing* com exceção de uma questão crucial: não há como calcular o montante de débito substituído pelo *leasing*. Isso depende de quanto o valor do ativo varia através do tempo.

Segundo Myers, Dill e Bautistas (1976) pode-se simplificar e utilizar uma fórmula básica de avaliação, na qual o administrador financeiro precisa saber somente o período das prestações, prazo de depreciação do ativo, a taxa de empréstimo da corporação e a alíquota de imposto. A perda do benefício fiscal com a não utilização de capital de terceiros está implicitamente reconhecida na taxa de desconto ajustada r^* , conforme se apresenta a seguir:

$$V_0 = I - \sum_{t=1}^N \frac{P_t(1 - T) + b_t T}{(1 + r^*)^t}$$

Onde $r^* = r(1 - T)$.

Para o arrendador a análise é exatamente a mesma, com exceção de que todos os fluxos de caixa são com o sinal oposto.

A única explicação racional para a existência do *leasing* é que ambos arrendador e arrendatário tenham algum benefício em fazer tal operação. Como a avaliação é feita da mesma maneira, apenas com a inversão dos sinais do fluxo de caixa, tem-se a impressão de que alguém vai sempre sair perdendo. Para que isso não ocorra, algumas das variáveis devem ser diferentes, podendo ser a alíquota de imposto ou as taxas de juros.

8 AVALIAÇÃO DE CONTRATOS DE LEASING OPERACIONAL

O Modelo MDB não é apropriado para a valoração de contratos de *leasing* que possuam opções operacionais registradas

nos contratos, como por exemplo, um contrato que faculte ao arrendatário a opção de cancelar o *leasing* antes do prazo contratual, de comprar o bem arrendado a um determinado preço específico, de renovar o arrendamento ou estender seu prazo contratual. Na tentativa de incorporar a valoração do impacto dessa flexibilidade utiliza-se o conceito do Valor Presente Líquido Expandido, sendo representado da seguinte maneira:

$$\text{VPL Expandido} = \text{VPL Fluxo de Caixa (estático e passivo)} + \text{Valor da Opção}$$

Este conceito é utilizado por Martinez (1998) na avaliação de contratos de *leasing*.

Os métodos tradicionais de avaliação de contratos baseados exclusivamente no VPL ignoram a existência de determinadas opções estratégicas oferecidas por essa modalidade de contrato. No momento em que essas opções são avaliadas, pode-se obter de modo mais apurado o valor real de um contrato de *leasing*.

A maioria das organizações utiliza critérios quantitativos como a taxa interna de retorno (TIR), o valor presente líquido (VPL) e o *payback* para captar o custo estimado e os benefícios associados com determinado projeto. Como esses métodos assumem uma posição passiva da administração diante das contingências durante a vida do projeto, são considerados incompletos.

Outro método utilizado é o das árvores de decisão, incorporando conceitos de incerteza na análise de uma alternativa de investimento ou financiamento, o que a torna uma técnica superior. Sua falha é a não recomendação de uma taxa de desconto do fluxo de caixa existente.

Uma maneira mais eficiente de calcular o valor da opção é através do modelo binomial utilizado para o cálculo de opções de compra e venda de ações. Neste caso, a possibilidade de cancelar

o contrato a qualquer momento constitui para o arrendatário uma opção de venda do tipo americana.

Com a incorporação no fluxo de caixa descontado da opção de venda implícita oferecida pelo arrendador ao arrendatário, verifica-se que a possibilidade de cancelar o contrato a qualquer momento representa uma vantagem para o arrendatário e, simultaneamente, um ônus para o arrendador, que deverá ser compensado pela opção oferecida ao arrendatário. O modelo de precificação de opções é mais completo, combinando as vantagens de ambos os métodos.

9 LEASING NO BRASIL

No Brasil, segundo Di Augustini (1995), a demanda pelo serviço financeiro do *leasing* aconteceu, principalmente, pela ausência de alternativas de financiamento de longo prazo e pelo contingenciamento do crédito a partir dos anos 80. Foi uma época em que o nível industrial mudou, havendo necessidade de investimento de capitais privados, a demanda interna encontrava-se aquecida, pontos cruciais para um novo direcionamento na busca de linhas de crédito.

O *leasing* apontou como um eficiente instrumento de financiamento, que possibilitou a melhoria do suprimento dos bens de consumo, ampliação e aperfeiçoamento das instalações industriais e comerciais, complementação dos recursos empresariais para investimentos novos, ampliação do mercado interno, assistência e fortalecimento da tecnologia nacional e aumento da dinâmica da estrutura nacional.

Para que a economia brasileira pudesse pleitear melhor posição no mercado competitivo internacional, teve de promover políticas fiscais e monetárias que incentivasse a indústria nascente

do país. O fato de regulamentar o *leasing* ampliou o mercado de oferta em serviços financeiros dispostos a apoiar o incremento dos setores produtivos, o que possibilitou um efeito multiplicador por toda a estrutura econômica, que envolve os determinantes do processo competitivo.

Uma das principais razões que conduziram à evolução do *leasing* está centrada nos aspectos ligados à dedução do imposto de renda das prestações pagas e a não imobilização do bem. Muitas empresas se comprometem, nos casos em que houve a reintegração de posse de bens arrendados, a recomprar os mesmos pelo saldo devedor.

No Brasil, as operações de *leasing* financeiro são as mais abrangentes, por se aproximarem de um empréstimo comum e por utilizar o bem como garantia real de transação. É uma modalidade devidamente regulamentada e de fácil concepção por parte dos aplicadores e tomadores deste recurso.

O período de forte expansão ocorreu após a implantação do Plano Real, face à estabilização econômica, com a drástica redução da inflação e dos custos de financiamento, fase que aumentou a demanda por produtos manufaturados.

Em 2 de maio de 1997 a alíquota do imposto sobre operações financeiras (IOF) foi elevada de 6% para 15%, ocorrendo uma migração de recursos sob forma de *leasing* em função desta modalidade de crédito não ser objeto de incidência do IOF.

Os bens mais financiados foram veículos e afins. As pessoas físicas colocaram em prática o seu “sonho de consumo”, ter um automóvel, e também estimuladas pela oferta crescente dos veículos populares pelas montadoras. Como a economia se encontrava estável até os primórdios de 1998, o financiamento de longo prazo, como o *leasing*, parecia o mais viável por possibilitar um número maior de parcelas, possibilitando melhor distribuição do valor devido.

O *leasing* acabou tomando a direção de um empréstimo comum, com algumas peculiaridades. Como as empresas tinham o propósito de aumentar sua capacidade competitiva, houve uma tendência para o lado da arrendadora, pois se tornou um produto de fácil negociação para as partes, com repercussão legal e detalhada e de rápida implementação.

10 VANTAGENS E DESVANTAGENS

Para o arrendatário o *leasing* proporciona um financiamento total das máquinas e equipamentos necessários ao processo operacional, com prazos mais longos que algumas operações de crédito tradicionais. Pode ser feito *leasing* de qualquer tipo de bem, nacional, importado, novo ou usado, financiando 100% do valor do bem a ser adquirido.

Segundo Di Augustini (1995), algumas formas de financiamento são mais demoradas e burocratizadas, enquanto que o *leasing* é mais ágil, visto que os recursos, principalmente dos bancos comerciais, estão disponíveis em carteira para utilização a qualquer tempo, além de proporcionar melhores condições de preço na aquisição do bem, porque o negócio se realizará com pagamento à vista ao fornecedor, usufruindo, assim, de descontos especiais. Quanto ao aumento do capital de giro para dinamização dos negócios e o aprimoramento tecnológico em nível adequado, estes constituem o equacionamento ideal que toda empresa busca para maximizar a eficiência.

Quando se faz referências às vantagens, não se pode deixar de considerá-lo como um fator capaz de ampliar a vantagem competitiva. No *leasing*, de acordo com Brealey e Myers (2000), a empresa arrendatária não precisará investir capital adicional para obtenção de equipamento, podendo substituí-lo, utilizando

tecnologia atualizada, além de lhe permitir fazer uso desses recursos disponíveis em outras atividades rentáveis. Isso é válido principalmente para as empresas que não dispõem de um capital disponível extra para investimentos em sua capacidade para competir com outras firmas no mercado de bens e serviços em que atua.

Uma das inadequações do *leasing* é que este pode ser um sinalizador da solidez financeira do arrendatário. Conforme Ross, Westerfield e Jaffe (2002), uma empresa que direcionar sua expansão com base exclusiva em operações de *leasing* não terá condições de se apresentar fortalecida e confiável, o que provocará dificuldades futuras, como, por exemplo, contrair outras modalidades de crédito oferecendo o bem de capital em garantia colateral, pois não é de sua propriedade.

Outra desvantagem é que, em alguns casos, enquanto durar o contrato, a arrendatária continuará a utilizar ativos obsoletos, restringindo dessa maneira a ação da empresa. No entanto, o bem arrendado poderá ser substituído ao término do contrato, permitindo a utilização de bens com tecnologia mais atualizada.

Apesar do *leasing* apresentar aspectos negativos, ainda é um instrumento que favorece o desenvolvimento da produtividade, porque de nada adianta aumentar a produção se não houver capacidade de endividamento interno que a acompanhe. É um mecanismo de incremento aos planos de expansão empresarial, pois permite utilizar os recursos financeiros liberados em outros setores da empresa.

11 CONCLUSÃO

Este trabalho teve por objetivo, apresentar o *leasing* como uma opção para as empresas brasileiras que necessitam de

financiamento de longo prazo para a realização de suas atividades. Para isso, foram definidos os conceitos e diferentes tipos de *leasing* existentes no mercado, assim como as características de tais operações e formas de avaliação.

O *leasing* é uma atividade antiga, utilizado por diferentes povos nos últimos 3.000 anos e o seu desenvolvimento variou de país para país. No Brasil, comparado com países como os Estados Unidos, ainda existe espaço para o seu desenvolvimento, visto que é um produto compatível com contextos de crescimento e desenvolvimento econômico, por envolver a aquisição de máquinas e equipamentos, além de movimentar o setor de serviços.

Tendo em vista o que foi apresentado, apesar de possuir algumas desvantagens, pode-se dizer que o *leasing* é uma excelente fonte de financiamento de longo prazo para as empresas brasileiras.

REFERÊNCIAS

Banco Central do Brasil. Resolução nº. 788, de 11 de janeiro de 1983. Brasília.

Banco Central do Brasil. Resolução nº. 2309, de 28 de agosto de 1996. Brasília.

Banco Central do Brasil. Resolução nº. 2465, de 19 de fevereiro de 1998. Brasília.

BREALEY, R. A; MYERS, S.C. **Principles of Corporate Finance.** New York: McGraw Hill, 2000.

DI AUGUSTINI, C. A. *Leasing.* São Paulo: Atlas, 1995.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. Qualitymark, 1992.

MARTINEZ, A.L. **Opções reais na análise de contratos de leasing**. RAE/EASP/FGV, 38, Abr/Jun, 1998.

MELLAGI FILHO, A. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 1995.

MODIGLIANI, F; MILLER, M. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. **American Economic Review**, v.48, n.3, 1958.

MYERS, S.C; DILL, D.A; BAUTISTA, A. J. Valuation of financial lease contracts. **Journal of Finance**, 31, June, 1976.

OLIVEIRA, H. J. **Leasing: modalidades e técnicas financeiras**. Porto Alegre: Sulina, 1975.

RIBEIRO, C. J. DE A. **Leasing: fator de produtividade**. Rio de Janeiro: Guanabara, 1970.

ROSS, S; WESTERFIELD, R. W; JAFFE, J. F. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2002.

SAMANEZ, C. P. **Leasing: análise e avaliação**. São Paulo: Atlas, 1990.

ZDANOWICZ, J. E. **Leasing: arrendamento mercantil**. Porto Alegre: Luzzato, 1985.