



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Bacharelado em Ciências Contábeis

Arthur Marques Lima

ESTUDO DO NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA NO MERCADO DE CONSÓRCIOS

Brasília, DF.

2019

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura

Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen

Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Sérgio Antônio Andrade de Freitas

Decano de Ensino de Graduação

Professora Doutora Helena Eri Shimizu

Decana de Pesquisa e Pós-Graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de
Políticas Públicas**

Professor Doutor Paulo César de Melo Mendes

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professora Doutora Danielle Montenegro Salamone Nunes

Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade

Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

ARTHUR MARQUES LIMA

ESTUDO DO NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA NO MERCADO DE CONSÓRCIOS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA) da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão Pública (FACE) da Universidade de Brasília como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima Morgan

Linha de pesquisa: Contabilidade Gerencial.
Área: Gerencial.

Brasília, DF.

2019

LIMA, Arthur Marques
ESTUDO DO NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA NO MERCADO DE
CONSÓRCIOS / Arthur Marques Lima. – Brasília, 2019.
67 PÁGS

Orientador (a): Profª. Drª. Beatriz Fátima Morgan.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação – Ciências Contábeis) –
Universidade de Brasília, Brasília, 0º semestre letivo de 2019.

Palavras-Chave: Administradoras de Consórcio. Inadimplência. Segmentos
de Consórcio. Administração Financeira.

ARTHUR MARQUES LIMA

ESTUDO DO NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA NO MERCADO DE CONSÓRCIOS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA) da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas (FACE) da Universidade de Brasília como requisito à conclusão do curso em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA

Prof^a. Dr^a. Beatriz Fátima Morgan

Orientadora

Universidade de Brasília

Prof. Dr. Marcelo Driemeyer Wilbert

Examinador

Universidade de Brasília

“Por vezes sentimos que aquilo que fazemos não é senão uma gota de água no mar. Mas o mar seria menor se lhe faltasse uma gota”.

(Madre Teresa de Calcutá)

RESUMO

Percebe-se que a quantidade de brasileiros inadimplentes vem crescendo, chegando a quase um terço da população do país. Uma parcela significativa dos credores se refere ao setor financeiro. Diante desta realidade e o impacto gerado nos mais diversos setores, nasceu este estudo. Com o objetivo geral de analisar a inadimplência no mercado de consórcio em um estudo que abarca de dezembro de 2008 à setembro de 2018. Para isso, verificou-se o comportamento da inadimplência em todos os segmentos de consórcio conforme definição dada pelo Banco Central do Brasil. Foi aplicado o Coeficiente de Correlação de Pearson para identificar se há correlação linear entre a quantidade de cotas, a taxa de administração e a inadimplência nas administradoras de consórcio. Realizou-se também uma comparação entre a inadimplência nas dez maiores administradoras de consórcio de cada segmento com a inadimplência média do mercado, onde pode-se confirmar que no geral possuem melhores índices de inadimplência e foi observado a distribuição das cotas nas regiões do país. Conclui-se que o mercado de consórcio apresenta alta concentração tanto com relação às regiões, quanto às administradoras e segmentos mais representativos. Verificou-se que a taxa de administração possui uma alta correlação positiva com o percentual de inadimplência em todos os segmentos com exceção de um. Assim, como no período de análise observou-se o crescimento da taxa de administração média a inadimplência acompanhou este avanço. O estudo visa contribuir para o entendimento do comportamento da inadimplência em cada segmento e sua relação com a administração financeira.

Palavras-Chave: Administradoras de Consórcio. Inadimplência. Segmentos de Consórcio. Administração Financeira.

ABSTRACT

It is noticed that the number of defaulted Brazilians has been increasing, reaching almost a third of the population of the country. A significant portion of lenders refers to the financial sector. Faced with this reality and the impact generated in the most diverse sectors, this study was born. With the general objective of analyzing the default in the market of consortia under study that covers from December 2008 to September 2018. For this, the behavior of default in all the segments of consortia defined by the Central Bank of Brazil was verified. The Pearson Correlation Coefficient was applied to identify if there is a linear correlation between the number of quotas, the administration rate and the default of the consortium administrators. A comparison was also made between the default of the ten largest consortium managers in each segment and the average market defaults, where it can be stated that they generally present better default rates and that the distribution of quotas in the regions of the country was observed. It is concluded that the consortium market has a high concentration both in relation to the regions, as well as the most representative managers and segments. It was verified that the administration rate presents a high positive correlation with the percentage of delinquency in all but one segment. Thus, as in the period of analysis the growth of the average rate of administration was observed, the default rate followed this advance. The study aims to contribute to the understanding of default behavior in each segment and its relation to financial management.

Keywords: Consortium Administrators. Defaults. Consortium Segments. Financial Management.

“Jamais considere seus estudos como uma obrigação, mas como uma oportunidade invejável para aprender a conhecer a influência libertadora da beleza do reino do espírito, para seu próprio prazer pessoal e para proveito da comunidade à qual seu futuro trabalho pertencer.”

(Albert Einstein)

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 Contextualização	13
1.2 Problema de Pesquisa	14
1.3 Objetivos	14
1.4 Justificativa	14
1.5 Estrutura do trabalho	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1 Administração Financeira	16
2.2 Capital de Giro	17
2.3 Inadimplência.....	19
2.4 Consórcio: Sua história, definições e normatizações no Brasil	20
2.5 Pesquisas Anteriores no Brasil.....	23
3 METODOLOGIA.....	27
4.1 Cenário geral do mercado de consórcio	30
4.2 Segmento de Imóveis	39
4.3 Segmento de Veículos Pesados.....	42
4.4 Segmento de Veículos Leves	45
4.5 Segmento de Motos.....	48
4.6 Segmento de Outros Bens Móveis	51
4.7 Segmento de Serviços	54
4.8 Análise dos Dados e Correlação	57
5 CONCLUSÃO.....	60
REFERÊNCIAS	62
Apêndice A – Cotas por Regiões (09/18).....	65
Apêndice B – Cotas por Estados (09/18).....	65
Apêndice C – Quantidade de Cotas por Segmento.....	66
Apêndice D – Taxa Média por Segmento	66
Apêndice E – Cotas Inadimplentes	66
Apêndice F – Quantidade de Administradoras	67
Apêndice G – Percentual de Inadimplência	67

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Média de Cotas por Regiões (12/08 – 09/18)	30
Gráfico 2 – Média de Cotas por Estados (12/08 – 09/18).....	31
Gráfico 3 – Cotas por Segmento (09/18)	32
Gráfico 4 – Histórico de Cotas (12/08 – 09/18).....	33
Gráfico 5 – Histórico de Administradoras (12/08 – 09/18)	33
Gráfico 6 – Histórico de Média de Cotas (12/08 – 09/18).....	34
Gráfico 7 – Quantidade de Cotas (09/18)	34
Gráfico 8 – Histórico de Taxa de Administração Média Geral (12/18 – 09/18).....	35
Gráfico 9 – Quantidade Histórica de Cotas Inadimplentes (12/18 – 09/18).....	36
Gráfico 10 – Percentual de Inadimplência (12/18 – 09/18)	37
Gráfico 11 – Inadimplência Geral (09/18).....	38
Gráfico 12 – Inadimplência Média Geral (09/18).....	38
Gráfico 13 – Inadimplência Média das 10 Maiores Administradoras (09/18).....	39
Gráfico 14 – Quantidade de Cotas no Segmento de Imóveis (09/18).....	40
Gráfico 15 – Inadimplência Média no Segmento de Imóveis (09/18)	40
Gráfico 16 – Inadimplência Média no Segmento de Imóveis: 10 Maiores Administradoras (09/18) .	41
Gráfico 17 – Taxa de Administração Média no Segmento de Imóveis (09/18).....	42
Gráfico 18 – Quantidade de Cotas no Segmento de Veículos Pesados (09/18).....	43
Gráfico 19 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Pesados (09/18).....	43
Gráfico 20 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Pesados: 10 Maiores Administradoras (09/18)	44
Gráfico 21 – Taxa de Administração Média no Segmento de Veículos Pesados (09/18).....	45
Gráfico 22 – Quantidade de Cotas no Segmento de Veículos Leves (09/18)	46
Gráfico 23 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Leves (09/18)	47
Gráfico 24 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Leves: 10 Maiores Administradoras (09/18)	47
Gráfico 25 – Taxa de Administração Média no Segmento de Veículos Leves (09/18).....	48
Gráfico 26 – Quantidade de Cotas no Segmento de Motos (09/18).....	49
Gráfico 27 – Inadimplência Média no Segmento de Motos (09/18).....	50
Gráfico 28 – Inadimplência Média no Segmento de Motos: 10 Maiores Administradoras (09/18) ...	50
Gráfico 29 – Taxa de Administração Média no Segmento de Motos (09/18)	51
Gráfico 30 – Quantidade de Cotas no Segmento de Outros Bens Móveis (09/18).....	52
Gráfico 31 – Inadimplência Média no Segmento de Outros Bens Móveis (09/18)	53
Gráfico 32 – Inadimplência Média no Segmento de Outros Bens Móveis: 10 Maiores Administradoras (09/18).....	53
Gráfico 33 – Taxa de Administração Média no Segmento de Outros Bens Móveis (09/18).....	54

Gráfico 34 – Quantidade de Cotas no Segmento de Serviços (09/18)	55
Gráfico 35 – Inadimplência Média no Segmento de Serviços (09/18)	55
Gráfico 36 – Inadimplência Média no Segmento de Serviços: 10 Maiores Administradoras (09/18)	56
Gráfico 37 – Taxa de Administração Média no Segmento de Serviços (09/18).....	56

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A inadimplência é um problema que está diretamente ligado a administração financeira. Que é uma ferramenta muito utilizada na gestão dos negócios (ASSAF NETO; LIMA, 2017). Diretamente ligado a isto, a gestão financeira das instituições, tanto públicas quanto privadas, está intrinsecamente relacionada à como a organização lida com a falta de pagamento de seus clientes. Sendo assim, nota-se que o nível de inadimplência é uma preocupação real que pode falir uma empresa.

Tendo em vista este cenário, contribui para o interesse da construção deste trabalho o contexto que se observa no Brasil. De acordo com Assaf Neto (2014) as empresas no país são prejudicadas em suas decisões financeiras pela insatisfatória quantidade de recursos de longo prazo. Isto faz com que a maioria dos recursos venha do capital próprio, em quantidade inferior a real necessidade do mercado, que vem se mostrando cada vez mais competitivo. Mesmo as instituições financeiras privadas não conseguem captar recursos de longo prazo que supram os investimentos necessários das empresas. Assim, este cenário vem limitando o crescimento em âmbito nacional. Além disso, outro fator bastante presente no Brasil é a inadimplência, que quando não gerenciada de maneira adequada pela administração financeira pode levar o negócio a insolvência.

A respeito deste tema o Serasa publicou no mês de Outubro de 2018 (SERASA EXPERIAN, 2018) um estudo que revela que a quantidade de brasileiros inadimplentes cresce ano a ano, atingindo em junho de 2018 a maior quantidade já registrada até então. O registro no período foi de 61,8 milhões de pessoas com uma dívida total de R\$ 273,4 bilhões, sendo 10% deste montante correspondente ao segmento financeiro e de leasing. Considerando a população brasileira apresentada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em agosto de 2018 de 208,5 milhões (SILVEIRA, 2018) significa que na média quase um terço da população do Brasil encontra-se endividada neste período.

Durante as eleições à presidência de 2018 a inadimplência também se mostrou um tema prioritário nos debates, sendo inclusive uma das propostas de mais destaque do terceiro candidato com mais votos, Ciro Gomes. Propunha em seu plano de governo um projeto de quitação dos débitos dos consumidores, nomeado como Nome Limpo (GONÇALVES, 2018).

Neste contexto, observa-se o mercado de consórcio inserido num ambiente no país de

instabilidade econômico-financeira. O segmento de consórcio vem se consolidando cada vez mais e não foram encontradas pesquisas deste tema no país referente às administradoras de consórcios. Trata-se de um segmento que surgiu no Brasil na década de 1960 e que vem se aprimorando ao longo do tempo no país. Corresponde a uma alternativa de acesso a crédito para utilização na aquisição de diversos bens e serviços, variando desde cirurgias plásticas à eletrônicos, veículos e imóveis. O segmento de veículos se destaca como o de maior relevância, mas já se observa o desenvolvimento de outros segmentos como o de serviços que vem passando por um crescimento expressivo (CASTRO, 2018).

1.2 Problema de Pesquisa

O trabalho tem como problema de pesquisa responder as seguintes questões: Qual é o nível histórico de inadimplência no mercado de consórcio no Brasil? Como se distribui as cotas pelo país? E qual a correlação entre a taxa de administração, quantidade de cotas e a inadimplência em cada um dos segmentos e as diferenças?

1.3 Objetivos

O objetivo geral da pesquisa é identificar o nível de inadimplência ao longo de dez anos e seu comportamento através de uma pesquisa de natureza descritiva e quantitativa. Foi traçado como objetivo específico, com base nas informações retiradas do site do Banco Central do Brasil, observar a correlação entre a quantidade de cotas, taxa de administração, quantidade de cotas inadimplentes e o percentual de inadimplência em cada um dos seis segmentos do mercado de consórcio.

1.4 Justificativa

Não foram encontradas pesquisas no tema mercado de consórcio no Brasil e trata-se de um mercado que vem crescendo e que movimenta milhões de cotas no país. Com relação as pesquisas já realizadas no tema de inadimplência, observa-se que tratam principalmente de inadimplência em instituições de ensino (HERLING, 2013; MEDEIROS, 2009) e em instituições financeiras (CAMARGOS, 2010; SEHN e CARLINI JUNIOR, 2007; CAMARGOS, CAMARGOS e ARAÚJO, 2012).

Assim, no geral nota-se que a maioria das pesquisas realizadas sobre inadimplência

tem o objetivo de verificar o nível de inadimplência em determinado segmento e suas possíveis causas, segregando também em subgrupos para entender melhor como se observa a inadimplência na população observada. Correspondendo a pesquisas preponderantemente quantitativas utilizando-se para análise dados históricos mensuráveis.

1.5 Estrutura do trabalho

O trabalho se divide em cinco seções, sendo a primeira delas o resumo, em seguida a introdução, posteriormente o referencial teórico com definições pertinentes ao tema tais como definições da administração financeira, capital de giro, inadimplência, consórcio e como se relacionam entre si. Após isso, a metodologia utilizada onde buscou-se apresentar o método para análise da inadimplência no mercado de consórcio e o resultado, onde é constatado o que foi observado na análise e finalizando com a conclusão.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Administração Financeira

Percebe-se que a administração financeira é um componente amplamente utilizado na tomada de decisões, gerenciamento e organização de qualquer instituição ao administrar o dinheiro. De acordo com Ross et al. (2015) a administração financeira, no que se refere as instituições com fins lucrativos, visa aumentar o valor para os donos da empresa e obter dinheiro. Para alcançar estes objetivos a empresa utiliza-se de algumas ideias que colaboram para o atingimento do crescimento financeiro, sendo citado sete exemplos: manter o crescimento constante dos lucros; maximizar os ganhos; minimizar os custos; maximizar as vendas ou a participação de mercado; superar a concorrência; evitar problemas financeiros e falência; e sobreviver. Ressalta-se que os exemplos citados são apenas um rol exemplificativo, não exaurindo as possibilidades a serem utilizadas para alcance no gerenciamento financeiro.

De acordo com Ross et al. (2015) pode-se dividir em duas distintas classes as ideias utilizadas para alcançar o desempenho financeiro desejado. Uma delas são aquelas que levam a um aumento do resultado, como maximizar as vendas e a outra envolve o controle do risco, tais como evitar a falência e sobreviver. Sendo assim, a administração financeira age de maneira a tomar decisões pelos acionistas e para o seu ganho financeiro, o que na prática significa a busca de aumentar o valor da empresa. Desta maneira os autores vão dizer que o objetivo do administrador financeiro é maximizar o valor unitário corrente das ações.

Para Assaf Neto e Lima (2017) a administração financeira tem como objetivo garantir uma melhor captação (financiamento) e alocação (investimento/aplicação) dos recursos do capital. O que sinaliza que o ganho dos investimentos deve ser superior ao custo de financiamento. Isto significa que a empresa consegue criar valor quando faz com que seus ativos tenham um ganho maior que o custo total de seus passivos e patrimônio líquido. Ou seja, a empresa consegue cumprir seu objetivo de aumentar o valor de seu patrimônio quando tem um retorno de sua aplicação superior a taxa de juros do empréstimo tomado. Sendo que a diferença da taxa de retorno do investimento para o custo da dívida corresponde a um maior valor aos acionistas quando positiva e perda quando negativa.

Para cumprir sua missão, de criar valor, a administração deve saber gerenciar a escassez de recursos, tendo em vista que todos os recursos da empresa são limitados (ASSAF

NETO; LIMA, 2017). Portanto, à utilização do dinheiro em determinado projeto ou negócio inviabiliza outro. Assim, cabe à administração financeira determinar de que maneira e como devem ser aplicados os recursos financeiros. Administrar, então, trata-se de um gerenciamento financeiro que deve levar em consideração diversos fatores como concorrência, histórico da empresa e projeções futuras. Assim, a saúde financeira está atrelada diretamente ao bom gerenciamento financeiro. Os autores vão dizer que a boa gerência financeira é fundamental para se criar valor aos acionistas, que são para eles, o foco da administração financeira. Além disso, o cuidado do risco deve ser presente em todas as etapas das tomadas de decisão na administração financeira. Os autores enunciam que na administração financeira há fundamentalmente quatro funções, sendo elas:

I – Planejamento financeiro: Pretende projetar as dificuldades futuras e necessidades para estabelecer um melhor retorno;

II – Controle financeiro: Analisa o desempenho através de critérios como custos dispendidos, margens de ganhos e endividamento;

III – Administração de ativos: Visa definir a melhor estrutura de maneira a maximizar o retorno e minimizar os riscos;

IV – Administração de passivos: Voltada a composição da dívida, identificando a melhor proporção entre capital próprio e de terceiros.

2.2 Capital de Giro

Dentro da temática administração financeira merece destaque a questão do capital de giro, sendo entendido como o recurso financeiro necessário para financiar e dar continuidade as operações da empresa. Assim, está relacionado diretamente com as contas que giram no ciclo operacional e financeiro da instituição. De acordo com Matias (2014) o capital de giro é o montante pecuniário próprio ou de terceiros que a empresa precisa para a manutenção do ciclo financeiro. O autor diz também que se bem gerenciado possibilita a geração de liquidez e lucratividade adequada ao bom desempenho da instituição, indispensável para continuidade das operações no dia a dia. Trata-se de um tema intimamente ligado ao disponível, pois é o dinheiro necessário para manter o negócio ativo. Berk e Demarzo (2008) definem o capital de giro como o período de tempo entre a saída de dinheiro que ocorre no processo de produção (aquisição de estoques) até a volta do dinheiro no recebimento das vendas.

Ocorre que no geral empresas compram matéria prima ou estoque acabado para venda e o mesmo passa um tempo estocado até que seja de fato vendido. Além disso, no geral

compram a crédito o que faz existir um lapso de tempo entre a compra do estoque e seu efetivo pagamento. O mesmo ocorre na venda, quanto maior for este período maior será o tempo de duração do ciclo financeiro. Esse tempo é o determinante do capital de giro, ligado diretamente com a liquidez no funcionamento da empresa. Assim, quanto maior o ciclo financeiro maior o capital de giro necessário o que implica em mais dinheiro para manter o funcionamento do negócio. Por ciclo financeiro entende-se o período médio que a empresa leva em suas operações normais do pagamento dos fornecedores dos estoques até o recebimento dos seus clientes. Enquanto que o ciclo operacional engloba desde a compra dos estoques até o efetivo recebimento do pagamento dos clientes. Berk e Demarzo (2008) definem o ciclo operacional como o tempo médio do estoque mais o tempo médio de recebimento. O ciclo financeiro é o ciclo operacional menos o tempo médio de pagamento dos fornecedores.

Para Assaf Neto e Silva (2012) a má administração do capital de giro causa sérios problemas financeiros, o que auxilia na ocorrência de uma possível insolvência. Além disso, ressalta-se que o capital de giro está atrelado a rentabilidade das empresas e liquidez. Para os autores o capital de giro divide-se em dois segmentos, sendo fixo (permanente) e variável (sazonal). O capital de giro permanente diz respeito ao valor de ativo circulante mínimo necessário para manter o negócio em níveis normais de funcionamento. Já o capital de giro variável corresponde às sazonalidades que ocorrem em determinados períodos que acabam causando um acréscimo no capital necessário. O que significa necessidades adicionais por motivos diversos tais como meses do ano específicos e compras antecipadas de estoques. Assim, o período em que a empresa operar na sua capacidade máxima corresponde ao período de capital de giro sazonal.

Assaf Neto e Silva (2012) entendem que a administração do capital de giro está relacionada ao gerenciamento das contas dos ativos e passivos correntes circulantes. Que está interligado ao capital de giro líquido (CCL), que é definido como ativo circulante menos o passivo circulante. Refletindo, desta maneira, o valor da folga financeira que a empresa possui. Numa situação em que uma empresa possua um valor de capital de giro líquido negativo significa que os recursos de curto prazo não são suficientes para pagar todos os passivos de curto prazo. O que significa um descasamento desfavorável que corresponde a necessidade de usar recursos passivos de curto prazo para financiar investimentos de longo prazo, mostrando uma má gestão financeira dos recursos.

2.3 Inadimplência

Dentro da administração financeira há uma preocupação especial no cuidado com a inadimplência, que está intimamente ligado com o capital de giro. O controle do capital de giro é o instrumento financeiro que vai ser diretamente afetado pela inadimplência, visto que a falta de pagamentos pode causar a falta de capital para a continuidade operacional do negócio (ASSAF NETO; SILVA, 2012). Assim sendo, para conseguir alcançar o objetivo da administração financeira que é gerar valor para o acionista e o lucro da empresa é necessário minimizar as perdas e custos desnecessários. A inadimplência nada mais é do que uma dessas perdas que devem ser gerenciadas. Assim, sendo entendida como o sujeito (devedor) numa relação de contrato que quebra sua obrigação contratual ao adquirir um produto e serviço e não realiza o pagamento no prazo estipulado. Isto significa perda financeira e dependendo de seu nível pode causar graves problemas financeiros e operacionais numa empresa.

De acordo com o dicionário Aurélio (2010) inadimplência é o descumprimento de uma obrigação ou contrato. Trata-se do não pagamento de prestações financeiras que para Leal et al. (2013) de acordo com o Código Civil define-se como a situação de infringir obrigações estabelecidas. Respondendo o devedor pelas penalidades estabelecidas, tais como o pagamento de multa, juros, honorários advocatícios e correção monetária. Entende-se que o devedor, nesta situação, transgride a ordem jurídica prejudicando financeiramente o credor. Miragem (2018) afirma que o não cumprimento do contrato torna o devedor responsável pelos prejuízos causados conforme determinado em lei ou disposições estipuladas no negócio jurídico.

Toda atividade econômica está ligada ao recebimento de dinheiro em troca da prestação do serviço ou venda de um produto. Porém, é comum em diversos setores e empresas a venda a prazo e sendo assim corre-se o risco do não pagamento por parte do cliente, sendo chamado este acontecimento de risco de crédito. O risco de crédito nada mais é do que a possibilidade de perdas pelo não pagamento dos devedores. Cabe à administração financeira tomar medidas para mitigar tais riscos. Para Assaf Neto e Silva (2012) é tarefa indispensável o controle de valores a receber, atuando através de medidas que permitam a redução das perdas nas vendas a prazo realizadas pela empresa. De acordo com os autores melhorias na gestão de risco de crédito podem reduzir este tipo de risco. Assim, é responsabilidade da empresa realizar análises financeiras com base em seu histórico e no mercado como um todo para evitar maiores índices de inadimplência.

Para efeito de combate a inadimplência Assaf Neto (2014) diz que são considerados

distintos critérios e métodos. Um método utilizado é a análise de cinco fatores, também chamado dos cinco Cs do crédito. São eles: caráter, capacidade, capital, garantias e condições. Por caráter entende-se que são características morais do indivíduo, tais como honestidade e integridade. Por capacidade trata-se da capacidade de geração de recursos dos clientes. Capital diz respeito ao patrimônio do cliente. Garantias são ativos dados para dar maior segurança e proteção. E por fim, as condições tratam-se da capacidade de pagamento do cliente no cenário econômico em geral. Ressalta-se que nem todos os negócios utilizam todos estes critérios. Há empresas em que só há a possibilidade do pagamento do produto à vista ou no cartão de crédito, transferindo o risco de crédito a instituição financeira, porém há outros segmentos em que isso não ocorre o que deixa as empresas mais vulneráveis tais como em instituições de ensino e no mercado de consórcio.

2.4 Consórcio: Sua história, definições e normatizações no Brasil

Por consórcio entende-se conforme Niyama et al. (2005) o sistema alternativo de formação de poupança através de autofinanciamento que tem como objetivo a compra de um bem ou serviço num grupo fechado sem finalidade lucrativa através da disponibilização do crédito. Neste agrupamento todos os membros contribuem para a aquisição periódica do crédito para a uso no bem ou serviço objeto do contrato. Desta maneira, diferencia-se de outras modalidades de crédito por não necessitar que a instituição responsável pela distribuição dos recursos realize a captação de dinheiro de maneira externa. Evitando, com isso, a cobrança de juros neste mercado. A operação de consórcio é composta por três figuras principais, sendo elas: o consorciado, o administrador do consórcio e o fornecedor do bem ou serviço.

Para Niyama et al. (2005) existem três características consideradas fundamentais no consórcio, que são elas: a captação de poupança através de um grupo fechado; o direito dos consorciados integrantes do grupo adquirido através da contemplação por sorteio ou lance sobre o crédito; e a aquisição de um bem ou serviço predefinido. Conforme informado pelos autores, geralmente os financiamentos exigem um desembolso inicial de cerca de 10% a 20% do valor total, enquanto que no consórcio não há essa obrigatoriedade, havendo a diluição do saldo devedor ao longo do período de duração do consórcio. Além disso, a prestação se torna menor do que a de outras modalidades de crédito por ser isenta de juros e IOF tornando-o mais acessível à população em geral.

De acordo com Niyama et al. (2005) o consórcio surgiu no Brasil no início dos anos

de 1960, tendo como motivadores a necessidade de crédito da indústria e a falta de modalidades de financiamento para aquisição de bens. Assim, em 1962 foi criado o primeiro grupo de consórcio no país, que se caracterizou por ser também o primeiro sistema de captação para crédito ao consumidor isento de juros no Brasil. Este grupo era composto por 200 consorciados tendo um prazo de duração de 5 anos, possuindo como bem um automóvel. O mercado de consórcio só foi ter sua primeira normatização no Brasil em 1967 com a Resolução do Conselho Monetário Nacional de número 67 que basicamente tratava de realizar o depósito dos recursos captados pela administradora de consórcios em instituições financeiras.

A norma em vigor que dispõe sobre o sistema de consórcio no país é a Lei nº 11.795/2008, além desta destaca-se a Circular nº 3.432/2009. No que tange ao sistema de consórcio a Lei nº 11.795/2008 discorre já no início a respeito da definição do que seria o consórcio. Nada mais é do que a reunião de pessoas físicas e jurídicas num grupo com o objetivo de proporcionar aos seus membros através do autofinanciamento a aquisição de bens ou serviços de maneira igualitária. Possuindo prazo de duração e número de cotas previamente estabelecidos, não podendo haver ao longo de duração do consórcio aumento no limite previamente determinado de consorciados no grupo.

Conforme disposto na Lei nº 11.795/2008 o grupo de consórcio se configura como uma sociedade não personificada, sendo representado pela administradora de consórcio. Ressalta-se que o interesse do grupo sobrepõe o interesse individual do cotista. O grupo de consórcio possui patrimônio próprio não se misturando com o de outros grupos nem com o patrimônio da administradora. Além disso, possui sua contabilidade individualizada. O consorciado é o integrante que pode ser pessoa física ou jurídica, que colabora para o atingimento dos objetivos do grupo, que no andamento do mesmo será contemplado com uma carta de crédito conforme critérios pré-estabelecidos no contrato de adesão. Ressalta-se que o valor da menor carta de crédito dentro de um mesmo grupo deve corresponder à pelo menos 50% a maior carta de crédito conforme estipulado na Circular nº 3.432/2009, exceto em casos de fusão de grupos. Os consorciados classificam-se em excluídos e ativos, sendo excluídos aqueles que expressa e comprovadamente não querem permanecer no grupo e também aqueles que deixam de cumprir as obrigações financeiras. Conforme determinado em contrato, sendo proibida a exclusão de consorciado já contemplado conforme determinação na Circular nº 3.432/2009.

A Lei nº 11.795/2008 informa que a administradora de consórcios é a responsável pela custódia e gestão dos recursos financeiros captados pelo grupo. Sua função é a de

prestação de serviços relacionados a administração de grupos de consórcios, podendo ser constituída como uma sociedade limitada ou uma sociedade anônima. Recebe por seus serviços como remuneração a taxa de administração. Além disso, ressalta-se que todos os bens e direitos adquiridos pela administradora como representante do grupo não incorporam seu patrimônio. Os recursos adquiridos pelo pagamento das prestações dos consorciados são aplicados até serem disponibilizados aos consorciados contemplados.

O órgão regulador e fiscalizador do mercado de consórcios conforme determinado na Lei nº 11.795/2008 é o Banco Central do Brasil. Sendo responsável por dentre outras atividades: estabelecer procedimentos administrativos; fiscalizar as operações no mercado de consórcios e estabelecer normas disciplinando o funcionamento; e conceder a permissão para as administradoras de consórcio exercerem tais atividades.

De acordo com a Lei nº 11.795/2008 o contrato de adesão identifica o bem imóvel, móvel ou serviço de qualquer natureza a que corresponde a cota e deve ser numericamente identificado. Neste instrumento consta também se houver a multa pecuniária pelo descumprimento da obrigação contratual e as garantias necessárias para a disponibilização do crédito, podendo inclusive ser exigido garantias complementares proporcionais ao valor das parcelas vincendas. Para garantir maior segurança ao grupo a Circular nº 3.432/2009 adverte que é proibido um consorciado possuir mais de 10% do número total de cotas. Para a constituição do grupo torna-se necessário adesões ao grupo em número suficiente para a viabilidade econômico-financeira no negócio. O que significa dentre outras coisas a capacidade de contemplar todos os integrantes do grupo no prazo de duração do consórcio.

A Circular nº 3.432/2009 determina que após constituído serão realizadas assembleias ordinárias com o objetivo de prestar contas da gestão realizada pela administradora e para contemplação dos consorciados. A contemplação ocorre em periodicidade estipulada em contrato e corresponde à concessão para o consorciado ativo do crédito para aquisição de um bem ou serviço ocorrida através do sorteio ou lance e para o consorciado excluído a restituição dos valores devidos por sorteio conforme indicado em contrato. Ocorre ao menos uma contemplação por sorteio e após isto se ainda houver saldo disponível para disponibilização de crédito e conforme contrato as demais contemplações são realizadas geralmente por lance. Entende-se por lance o valor ofertado como antecipação de parcelas pelos consorciados interessados e é definido como vencedor e contemplado aquele que oferecer o maior valor em dinheiro. O lance pode ser pago com recursos próprios, embutido (que se refere à quando o valor do lance é retirado do valor da carta de crédito) ou misto, quando é parte embutido e parte com recursos próprios. Pessoas físicas também podem

ofertar lance com recursos do saldo do FGTS se tratar-se de um grupo com bem imóvel de referência e seguindo a legislação vigente.

A prestação a que o consorciado fica obrigado a pagar conforme Circular nº 3.432/2009 corresponde a soma do valor referente ao fundo comum, taxa de administração, fundo de reserva, seguro, multa e juros. O fundo comum trata-se dos recursos que compõem o valor do crédito que será disponível aos consorciados contemplados. A taxa de administração como já dito é o valor que a administradora cobra pelos serviços prestados para funcionamento e manutenção do grupo. O fundo de reserva é um recurso que pode ou não ser cobrado pela administradora com a finalidade de servir como um recurso financeiro de segurança. Podendo ser usado para complementar o saldo do fundo comum para contemplação se o mesmo for insuficiente e algumas outras despesas que o grupo possa vir a ter. O seguro é opcional ao consorciado, sendo uma garantia de quitação da sua dívida com o grupo em caso de algum infortúnio detalhado em contrato específico. A multa e juros são os valores devidos que existem em caso de pagamento de parcela em atraso. Sendo assim, os únicos componentes obrigatórios presentes em toda prestação em qualquer consórcio de qualquer administradora são os valores referente ao fundo comum e a taxa de administração.

2.5 Pesquisas Anteriores no Brasil

Esta seção discute as pesquisas anteriores em inadimplência em outros nichos e temas abordando oito artigos que apresentam resumidamente o que tais estudos fizeram e como realizaram as análises.

Fiori et al. (2017) realiza uma análise da adimplência dos trabalhadores na cidade de Manaus, buscando verificar se existe uma relação entre o nível de educação financeira e de adimplência. O estudo classifica-se como uma pesquisa de campo, descritiva e qualitativa. Foram entrevistados 66 pessoas aleatoriamente, sendo pessoas com diferentes ocupações, nível de escolaridade, faixa etária e sexo. Observou-se que o nível de inadimplência é baixo. Foi constatado que as pessoas que possuíam pós-graduação eram as que mais buscavam por conhecimento em finanças pessoais e que mais faziam investimentos. Outra informação percebida no estudo é que na amostra quanto maior a média salarial maior controle no consumo o indivíduo possui. Dos entrevistados 50% já tiveram em algum momento que renegociar dívida ou obrigação. O estudo constatou que todos aqueles que se encontravam endividados informaram ter um nível de educação financeira de “nada seguro” ou “não muito seguro”. Indicando que o maior conhecimento financeiro coopera para uma

melhor administração dos recursos financeiros e menos dívidas.

Tiryaki et al. (2017) aborda em seu artigo a relação entre a inadimplência nos ciclos de crédito e as variações nas atividades econômicas no Brasil no período de 2001 a 2013. Para análise foi feita uma estimativa através de um modelo de Vetor Autorregressivo (VAR) que busca constatar se há relação entre o nível da renda e a inadimplência, de maneira a validar a hipótese de instabilidade financeira de Minsky e da análise dos ciclos de crédito novo-keynesiana. Assim, o objetivo central seria constatar a causa do aumento da inadimplência: elevação na renda; elevação na taxa de juros; ou do racionamento de crédito. Para realização da análise foram utilizados dados mensais do Banco Central do Brasil referente ao período de junho de 2001 a dezembro de 2013. Através de correlações cruzadas observou-se que o crédito é negativamente relacionado à inadimplência e positivamente relacionado ao PIB. Constatou-se que o aumento na taxa de juros causa um aumento da inadimplência, assim como o aumento na concessão de crédito.

Moraes et al. (2014) realizou uma pesquisa comparando a inadimplência de empresas brasileiras e dos setores componentes da BM&FBOVESPA de forma a verificar se empresas que possuíam melhores práticas de desenvolvimento sustentável possuíam maiores ou menores níveis de insolvência que as demais. As empresas foram segregadas por setores. Trata-se de uma pesquisa quali-quantitativa, utilizando-se para método de análise uma regressão logística com uma amostra de 585 observações entre os anos de 2006 e 2011. Foi constatado que as empresas com as melhores práticas de desenvolvimento sustentável, que integram o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), possuem menores chances de se tornarem insolventes.

Herling et al. (2013) aborda um estudo de caso que visa identificar fatores condicionantes que levam a inadimplência nas instituições de ensino superior. Foi utilizada como fonte de pesquisa uma instituição de ensino superior privada, através de depoimentos de colaboradores da instituição em entrevistas informais e análise de dados vindos de fontes primárias referente ao período de 2008 a 2010. Sendo assim, uma pesquisa quantitativa e exploratória. Na interpretação dos dados utilizou-se de análise documental. Uma das causas encontradas para a redução percentual da inadimplência foi à divulgação pela instituição de campanhas de refinanciamento de débitos, em 2010 adotou-se também o envio de *web folder* para os alunos. A análise também foi segmentada por curso, sendo os alunos do curso de ciências econômicas o mais inadimplente e os de pedagogia os menos. Verificou-se que a inadimplência é causada por fatores não só financeiros. Além disso, houve uma queda no período estudado no percentual de inadimplência, passando de 12% para 4%. Nota-se que a

instituição possui um departamento de cobrança que trabalha de maneira eficiente no tratamento destas pendências.

O trabalho de Antônio de Camargos et al. (2010) busca fatores condicionantes de inadimplência, tendo como base o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG) no Programa GERAMINAS no período de junho de 1997 a janeiro de 2006. Os dados são 17.743 micro e pequenas empresas do Estado de Minas Gerais constando 25.616 processos. Com isso, realizou-se uma pesquisa descritiva quantitativa utilizando-se do modelo de regressão logística binária. Foram identificados nove fatores condicionantes, dentre eles faturamento da empresa, tempo de atividade e maior porte. A maioria dos fatores observados é condizente com a literatura que trata do assunto. Além disso, o nível de inadimplência apresentada no programa foi considerado baixo, sendo de 3,26%.

Medeiros (2009) realizou uma pesquisa com objetivo de aplicar a Resolução nº 2682/99 do Banco Central do Brasil para verificar a inadimplência em instituições privadas de ensino. Diz respeito a uma pesquisa qualitativa, descritiva e bibliográfica sendo analisadas 21 instituições privadas de ensino fundamental e médio do Estado do Pará com dados referentes ao período de 2004 a 2006 com uma amostra que corresponde a cerca de dois terços dos cadastros. O estudo aponta uma queda de 2003 a 2009 por volta de 46% da renda dos clientes que são a fonte de renda das instituições de ensino. Diante desta realidade o estudo se propôs a verificar o impacto do nível socioeconômico com a taxa de inadimplência. Além disso, com base na resolução apresentada propor uma provisão para devedores duvidosos, ressalta-se que a proposta da circular é apresentar um modelo para instituições financeiras e não instituições de ensino. Foram utilizadas 11 variáveis diferentes, tais como quantidade de parcelas em atraso, idade, renda total e valor da mensalidade. O resultado observado foi que a aplicação da provisão para perdas apresentadas na Resolução nº 2682/99 não foi próxima à utilizada pelas instituições de ensino, sendo muito mais conservadora.

A pesquisa de Sehn e Carlini Junior (2007) se refere a um estudo na Caixa Econômica Federal no sistema financeiro de habitação no Estado de Pernambuco. Foi aplicado questionários a mutuários inadimplentes e foi constatado que houve queda no nível de inadimplência após implantação do Sistema de Risco de Crédito em 2000. O trabalho é desenvolvido através de um estudo de caso numa pesquisa quantitativa e descritiva. Foi utilizada uma amostra de tamanho determinado através da elaboração de uma fórmula amostral. Foram aplicados 183 questionários para inadimplentes do interior e 183 para inadimplentes da capital. Com o novo sistema implementado houve uma redução de 7 a 10% na inadimplência, porém devido à alta rigidez do sistema apenas 10% do volume disponível

para empréstimo foi de fato utilizado para seu devido fim, o que motivou a Caixa a revisar seus critérios para concessão de empréstimos. Ainda assim, em Pernambuco o índice de inadimplência era bastante alto, chegando em 2004 a 20%. Conforme pesquisa em 2004 o descontrole financeiro e a perda da renda correspondiam as causas da inadimplência em mais da metade dos casos e mais de 40% dos mutuários em Caruaru não leram o contrato antes de assinar, sendo que em Recife correspondia a mais de 30%.

Antônio de Camargos, Santos Camargos e Araújo (2012) também trataram do assunto, especificamente da inadimplência numa instituição financeira pública de Minas Gerais. Sugerem um modelo econométrico que tinha como objetivo estimar o risco de inadimplência numa instituição financeira pública de Minas Gerais através da análise de regressão logística hierárquica referente a crédito concedido à micro e pequenas empresas. Dentro de uma população de 25.616 empresas que obtiveram empréstimos foi retirado uma amostra de 9.232, utilizando-se na análise de dados contratuais, econômico-financeiros e socioeconômicos referentes ao período de 1997 a 2005. Para a análise foi utilizada como variável dependente a qualidade do crédito, que se tratava do nível de inadimplência nos empréstimos da instituição, além disso, utilizou-se de 22 variáveis independentes. O modelo identificou cinco fatores condicionantes, com uma classificação correta de 88,50%, sendo dois deles que favorecem o inadimplemento, tais como o valor financiado e três tem o efeito contrário, como exemplo o valor dos bens do avalista em comparação ao financiamento.

3 METODOLOGIA

Para realizar a pesquisa foi utilizado como fonte para coleta de dados o site do Banco Central do Brasil (Bacen, 2019), englobando informações referentes os meses de março, junho, setembro e dezembro no período compreendido entre os meses de dezembro de 2008 até setembro de 2018. Com a finalidade de ter uma melhor percepção do comportamento do mercado de consórcio ao longo do ano. Os dados coletados utilizados para análise no estudo correspondem a informações de 233 administradoras de consórcios que tiveram grupos ativos em algum momento no intervalo de observação. Sendo que no último mês observado haviam 126 administradoras.

O objetivo do estudo é realizar uma análise da distribuição das cotas nos estados e regiões do Brasil verificando a concentração por região e o nível de inadimplência nas maiores administradoras de consórcios por segmento, sendo definidas como as dez maiores administradoras por número de cotas ativas. O objetivo do estudo é verificar o nível de inadimplência no mercado de consórcio nos últimos dez anos. Verificando se foi observado alguma variação da inadimplência e se existe alguma relação com a quantidade de grupos, cotas e taxa de administração existentes. Tal análise é feita para observar se a inadimplência nas principais administradoras segue o mesmo nível do conjunto. Espera-se que devido seu porte tenham um maior e melhor controle financeiro que tenha como consequência um menor nível de inadimplência.

Para isso, é realizada uma análise com base em dados disponíveis de maneira pública no site do Banco Central do Brasil com informações referentes a todas as administradoras de consórcio do país. Assim, o estudo é realizado utilizando os dados das administradoras que contam com informações do número de grupos existentes, cotas, cotas inadimplentes, taxa administrativa média e para efeito de apresentação de um panorama geral apresenta-se as informações da quantidade de cotas por regiões do país. Todos os dados utilizados são informações mensais que vão do período de dezembro de 2008 até setembro de 2018. Com estas informações coletadas são realizadas comparações segregadas nos seis segmentos que se subdivide o mercado de consórcio, sendo eles os segmentos 1, 2, 3, 4, 5 e 6. Trata-se de uma distinção realizada pelo Banco Central do Brasil que utiliza como critério o tipo de produto ou serviço do consórcio em específico, conforme o que se segue:

I – Bens imóveis;

II – Tratores, equipamentos rodoviários, máquinas agrícolas, embarcações, aeronaves e

- veículos automotores de carga e transporte coletivo;
- III – Veículos automotores não incluídos no segmento 2;
- IV – Cicletas e motonetas;
- V – Outros bens móveis duráveis;
- VI – Serviços turísticos.

No decorrer do trabalho será utilizado para representar os segmentos os seguintes nomes: imóveis, veículos pesados, veículos leves, motocicletas, outros bens móveis; e serviços.

As variáveis utilizadas para análise foram: o número de cotas ativas por administradora (obtido pela soma das cotas ativas adimplentes mais as cotas ativas inadimplentes contempladas e não contempladas) e o percentual de cotas por estado e regiões; a taxa média de administração; número de grupos ativos por administradora (conforme significado dado pelo Banco Central do Brasil corresponde aos grupos que já tiveram a primeira assembleia e ainda não tiveram o encerramento contábil); número de cotas inadimplentes (para encontrar este valor foi somado os valores de cotas ativas contempladas e não contempladas inadimplentes); percentual de cotas inadimplentes (percentual de cotas inadimplentes dividido pelo total de cotas ativas). Foram desconsideradas as informações de administradoras que não apresentavam grupos ativos no período. Para facilitação segue Tabela 1 com uma explicação das variáveis de estudo:

Tabela 1 – Variáveis Pesquisadas

Variável	Descrição
Cotas Ativas	Trata-se das cotas vendidas e que estão em pleno funcionamento (não foram canceladas).
Cotas Inadimplentes	Cotas ativas inadimplentes. Sendo as que não estão canceladas mas estão em atraso com as obrigações financeiras perante o grupo.
Cotas por região	Percentual de cotas por região
Grupos Ativos	Grupo que já aconteceu a primeira assembleia e não houve encerramento.
Percentual de inadimplentes	Quantidade de cotas inadimplentes dividido pelas cotas ativas.

Fonte: dados da pesquisa.

Trata-se de uma pesquisa que se classifica como descritiva e quantitativa que utiliza para realizar a análise o Coeficiente de Correlação de Pearson, que de acordo com Martins (2017) se trata de um indicador que mensura o nível de associação entre duas séries de

valores, variando de -1 a +1. Valores mais próximos de 1 indicam forte correlação positiva, enquanto que valores negativos próximos de -1 indicam maior correlação negativa, ou seja, quanto mais uma série cresce mais a outra se reduz, já se o valor da correlação se aproxima de 0 indica uma fraca correlação.

Ressalta-se que à intensidade da relação linear entre as séries de variáveis corresponde tão somente a questões matemáticas, não significando necessariamente que existe uma relação de causa e efeito entre as variáveis. Ou seja, uma série aumentar concomitantemente a outra não se deduz que seja causado direta ou indiretamente uma pela outra, as causas podem ser externas geradas por outras variáveis não analisadas. A fórmula utilizada para encontrar o Coeficiente de Correlação de Pearson foi retirada do livro de Martins (2017) e é apresentada na imagem 1:

Imagem 1 – Fórmula do Coeficiente de Correlação de Pearson

$$r_{xy} = \frac{S_{xy}}{\sqrt{S_{xx}S_{yy}}}$$

Onde:

$$S_{xy} = \sum XY - \frac{\sum X \sum Y}{n} \quad S_{yy} = \sum Y^2 - \frac{(\sum Y)^2}{n}$$

$$S_{xx} = \sum X^2 - \frac{(\sum X)^2}{n} \quad \text{Sendo} \quad \sum XY = \sum_{i=1}^n X_i Y_i$$

Fonte: MARTINS (2017, p. 251).

A interpretação a respeito do valor r_{xy} encontrado na correlação conforme adaptado de Martins (2017) encontra-se na tabela 2:

Tabela 2 – Significado por Nível de Correlação

Intervalo	Correlação
0	Sem correlação linear
± 1	Correlação linear total
$0,9 \leq r_{xy} < 1,0$	Muito alta correlação
$0,8 \leq r_{xy} < 0,9$	Alta correlação
$0,6 \leq r_{xy} < 0,8$	Média correlação
$0,4 \leq r_{xy} < 0,6$	Baixa correlação
$0,0 \leq r_{xy} < 0,4$	Muito baixa correlação

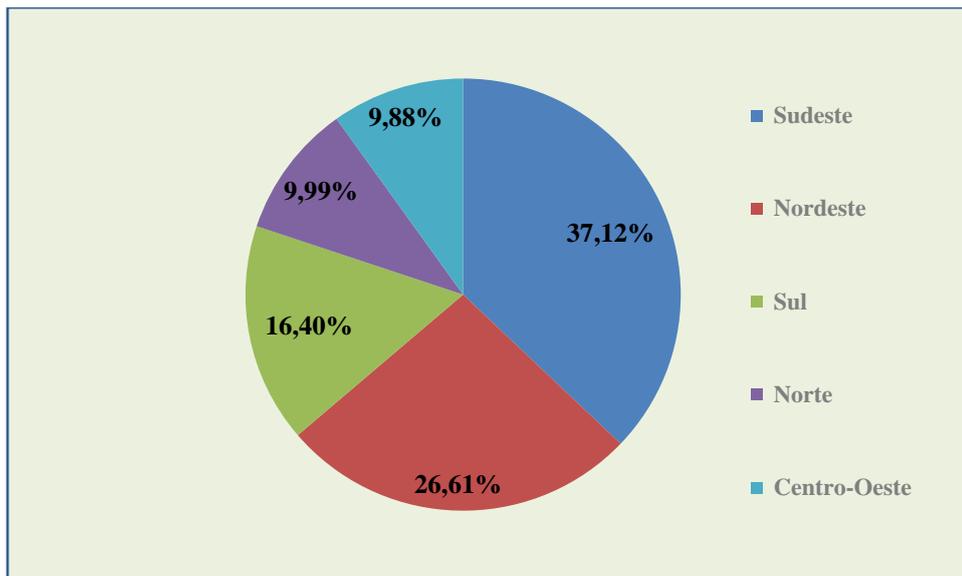
Fonte: adaptado de MARTINS (2017).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Cenário geral do mercado de consórcio

O período de observação, dezembro de 2008 a setembro de 2018, compreende a 40 meses (meses de março, junho, setembro e dezembro no intervalo informado). Conforme demonstrado no gráfico 1, observa-se uma concentração nas cotas em determinadas regiões e estados. Percebe-se que a região Sudeste concentra 37,12% das cotas ativas, mais de um terço do total. Somado ao Nordeste com 26,61%, segunda maior região no período por número de cotas, encontra-se um total de 63,73% das cotas nestas duas regiões possuindo quase dois terços das cotas ativas.

Gráfico 1 – Média de Cotas por Regiões (12/08 – 09/18)



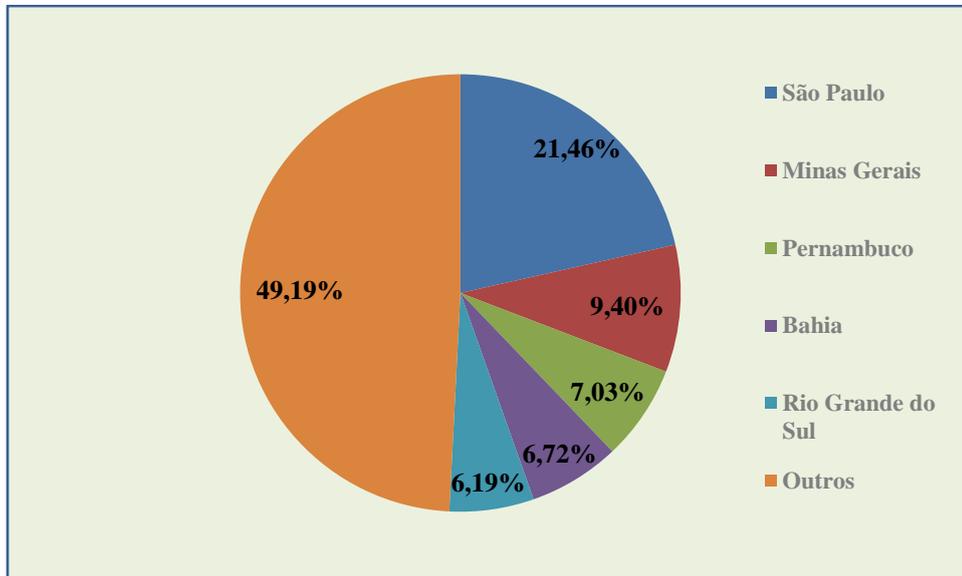
Fonte: dados da pesquisa.

No apêndice A percebe-se que no último período de análise (12/2018) a região Nordeste tinha uma participação total de cotas de 23,84% e o Sudeste de 41,08%, mostrando que ao longo do período há uma tendência de crescimento para o Sudeste e de queda no Nordeste. Em contrapartida as regiões Centro-Oeste e Norte tem uma participação inferior a 20%.

O gráfico 2 apresenta o percentual médio de cotas dos cinco maiores estados por número de cotas e o restante em “Outros”. Destaca-se que os cinco maiores estados possuem

mais de 50% do total de cotas do Brasil. Sendo que mais de 20% deste total encontra-se no estado de São Paulo, em segundo lugar vem Minas Gerais com pouco mais de 9%.

Gráfico 2 – Média de Cotas por Estados (12/08 – 09/18)

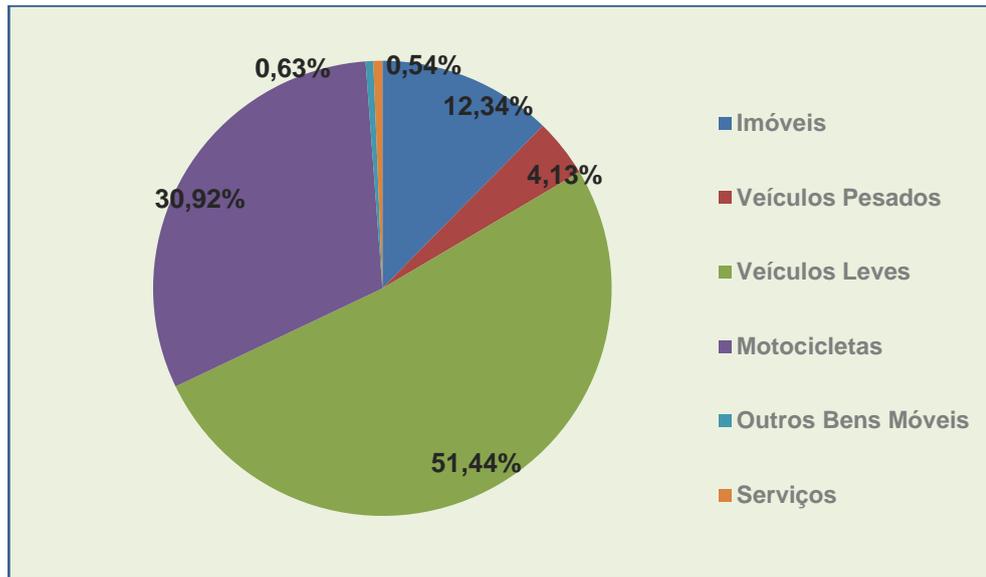


Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice B no último mês de análise observou-se que São Paulo tinha um total de 24,92% das cotas e Minas Gerais 9,55%.

O gráfico 3 apresenta a quantidade de cotas por segmento com base em 09/2018. O segmento de imóveis possui um total no período de 838.746, o segmento de veículos pesados com 280.849, o segmento de veículos leves com 3.496.882 e os segmentos de motos, outros bens móveis e serviços com respectivamente 2.102.426, 42.979 e 36.631. Destaque-se os segmentos outros bens móveis e serviços onde cada um possui menos de 1% na participação total de cotas. Somados mais o segmento de veículos pesados possuem em setembro de 2018 menos de 6% do total de cotas. Já o segmento com mais cotas é o de veículos leves com mais da metade de todas as cotas do país, somado ao segmento de motos possui neste período mais de 80% do total de cotas.

Gráfico 3 – Cotas por Segmento (09/18)

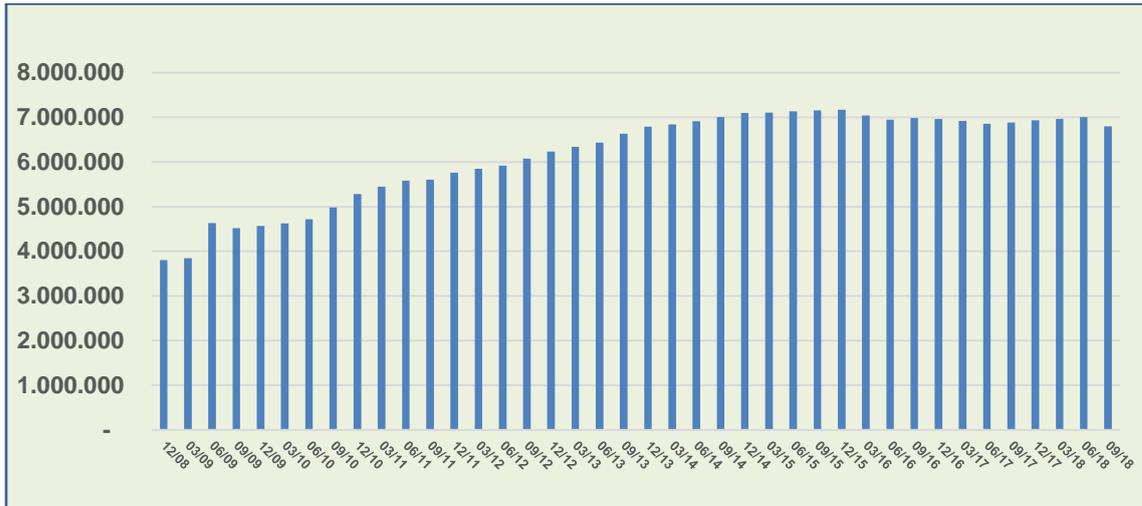


Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice C e gráfico 3 ressalta-se o segmento de imóveis (1) que passou de 0,77% do total de cotas em dezembro de 2008 para 12,34% em setembro de 2018 na participação total. Enquanto que o segmento de motos (4) passou de 62,23% para 30,92%, foi também o único segmento que apresentou na década redução de cotas juntamente com o segmento de outros bens móveis duráveis (5). E o segmento de veículos (3) foi de 27,78% para 51,44% do total de cotas, tornando-se o segmento com mais cotas. Os demais segmentos não tiveram tanta relevância no período, não chegaram nem a 10% do total.

No gráfico 4 vê-se a quantidade de cotas em cada mês observado no período, pode-se notar um crescimento no período observado. Passando de 3.804.325 cotas em dezembro de 2008 para 6.798.513 em setembro de 2018, um aumento de 78,70%.

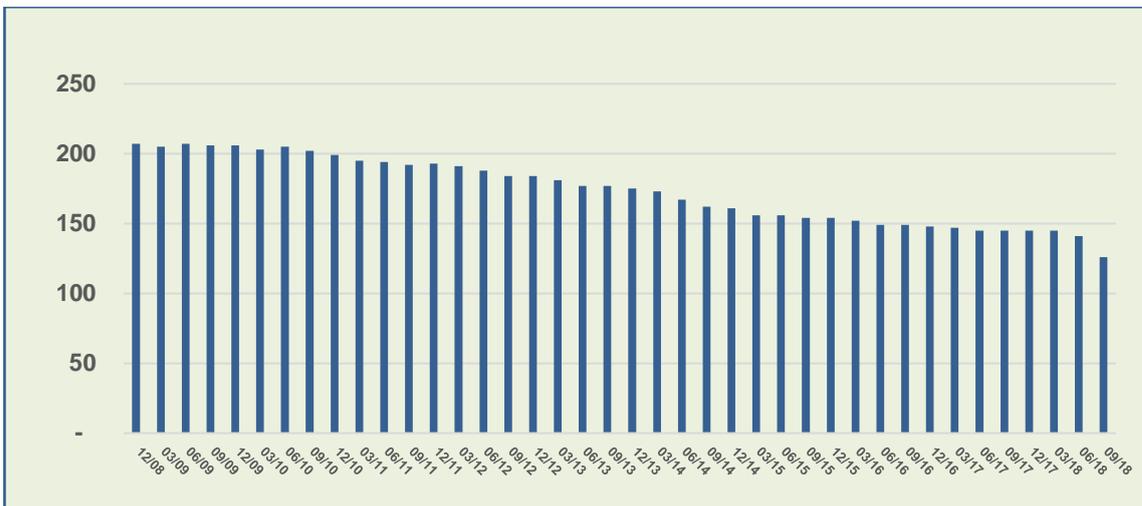
Gráfico 4 – Histórico de Cotas (12/08 – 09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

No gráfico 5, percebe-se que em contrapartida houve redução ao longo do tempo na quantidade de administradoras de consórcio, passando de 207 no início do período de análise para 126 no final, sendo uma redução de 39,13%. Ressalta-se que nos dez anos de observação teve 233 administradoras com grupos ativos.

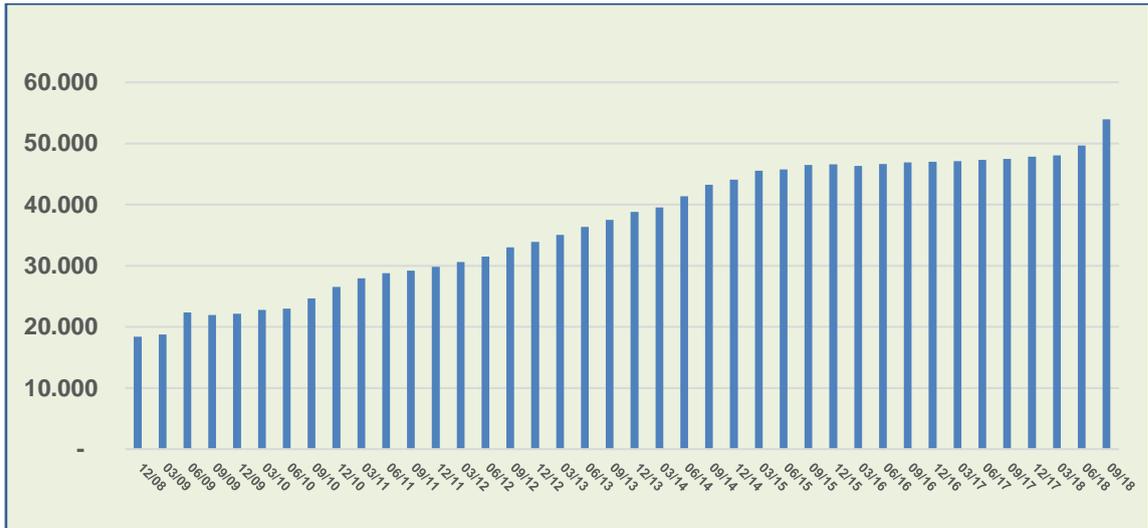
Gráfico 5 – Histórico de Administradoras (12/08 – 09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

Assim, o gráfico 6 apresenta a média do número de cotas por administradora, mostrando que há um crescimento considerável neste número. No início havia uma média de 18.378, passando ao final para 53.596, apresentando uma variação positiva de 193,59%. O que significa que a média de cotas por administradora quase triplicou em dez anos.

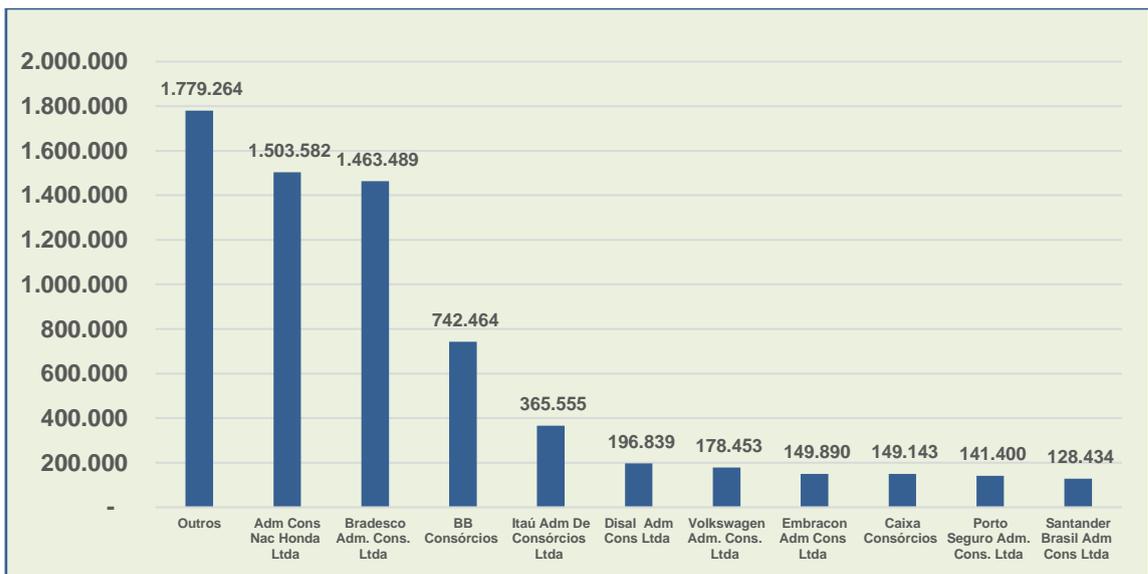
Gráfico 6 – Histórico de Média de Cotas (12/08 – 09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

O gráfico 7 apresenta a distribuição das cotas por administradora de consórcio, evidenciando as dez maiores administradoras em número de cotas em setembro de 2018. A Adm Cons Nac Honda Ltda, Bradesco Adm. Cons. Ltda e BB Consórcios são as três maiores neste quesito e possuem respectivamente 22,12%, 21,53% e 10,92% do total de cotas ativas do Brasil, somadas possuem 54,56%. Ou seja, mais da metade de todas as cotas ativas comercializadas no país. As dez maiores administradoras de consórcio possuem somadas 73,83% das cotas.

Gráfico 7 – Quantidade de Cotas (09/18)

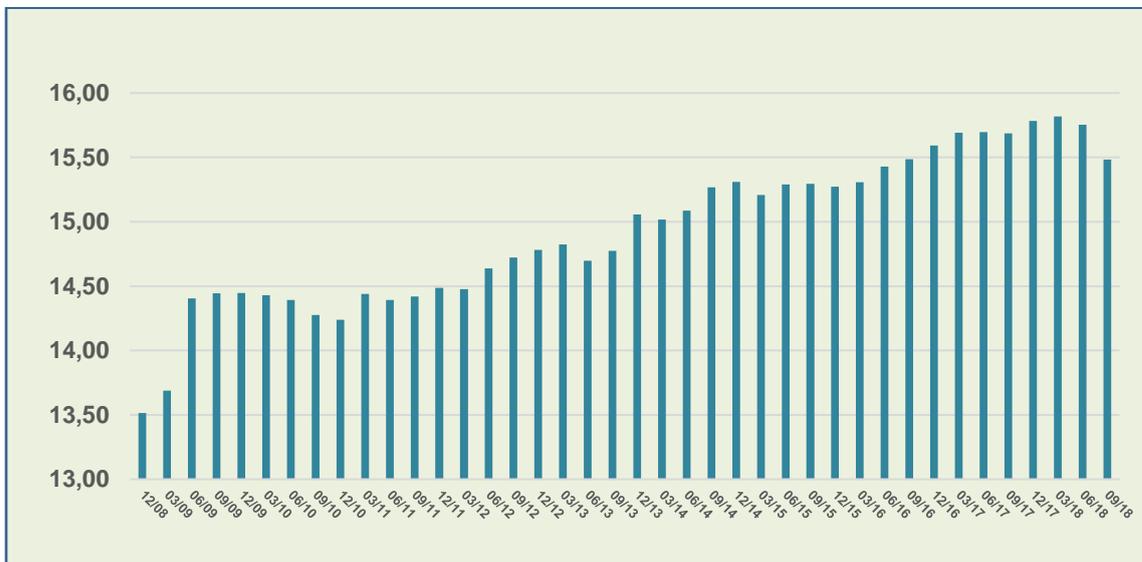


Fonte: dados da pesquisa.

Percebe-se na análise de dados gerais do mercado de consórcio que há uma alta e crescente concentração. Tanto nas regiões e estados comercializados, onde cinco estados possuem mais de 50% das cotas, assim como o segmento com mais cotas que é o de veículos (3) que possui mais de 50% das cotas. Além disso, há alta concentração das cotas nas administradoras de consórcio em atividade. Nota-se a redução na quantidade de administradoras nestes anos de análise e também um grande acúmulo de cotas em poucas administradoras. Como exemplo percebe-se que apesar de no último período de observação haver 126 administradoras as três maiores possuíam mais de 50% do total das cotas ativas.

Com relação a taxa de administração média, o Banco Central do Brasil apresenta este valor como uma média de todas as taxas de administração que são verificadas por grupo e segmento. Para identificação da taxa de administração média geral foi feita a média por administradora. Verifica-se no gráfico 8 que há uma tendência de aumento no período na taxa de administração cobrada pelas administradoras, tendo passado de uma média geral de 13,52% conforme apêndice D para 15,48%, o que representa um aumento de 14,57%.

Gráfico 8 – Histórico de Taxa de Administração Média Geral (12/18 – 09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

Na tabela 3 é possível identificar a quantidade de administradoras por segmentos referente ao último período de análise (09/18) e a média histórica dos dez anos. Observa-se que mais da metade das administradoras possuem no máximo grupos de dois segmentos. Na média do período, 32,81% das administradoras trabalhavam com somente um segmento, enquanto que 58,68% possuíam até dois e 75,75% com no máximo três segmentos. Apenas

7,65% possuíam cinco ou seis diferentes segmentos.

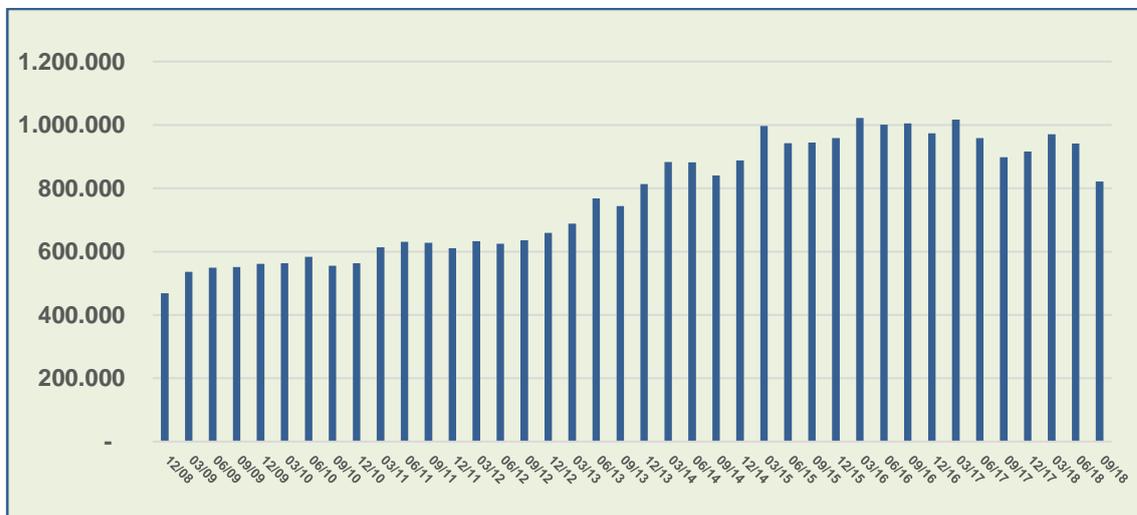
Tabela 3 – Quantidade de Segmentos por Administradora

Segmentos	set/18	Percentual	Média	Percentual
1	46	36,51%	57	32,81%
2	23	18,25%	45	25,87%
3	26	20,63%	30	17,07%
4	18	14,29%	29	16,60%
5	10	7,94%	11	6,28%
6	3	2,38%	2	1,36%
Total	126		174	

Fonte: dados da pesquisa.

O gráfico 9 apresenta as informações referente as cotas ativas inadimplentes, apresentando a quantidade histórica de cotas inadimplentes. Percebe-se um crescimento das cotas inadimplentes. Em números absolutos de cotas inadimplentes houve um aumento considerável.

Gráfico 9 – Quantidade Histórica de Cotas Inadimplentes (12/18 – 09/18)



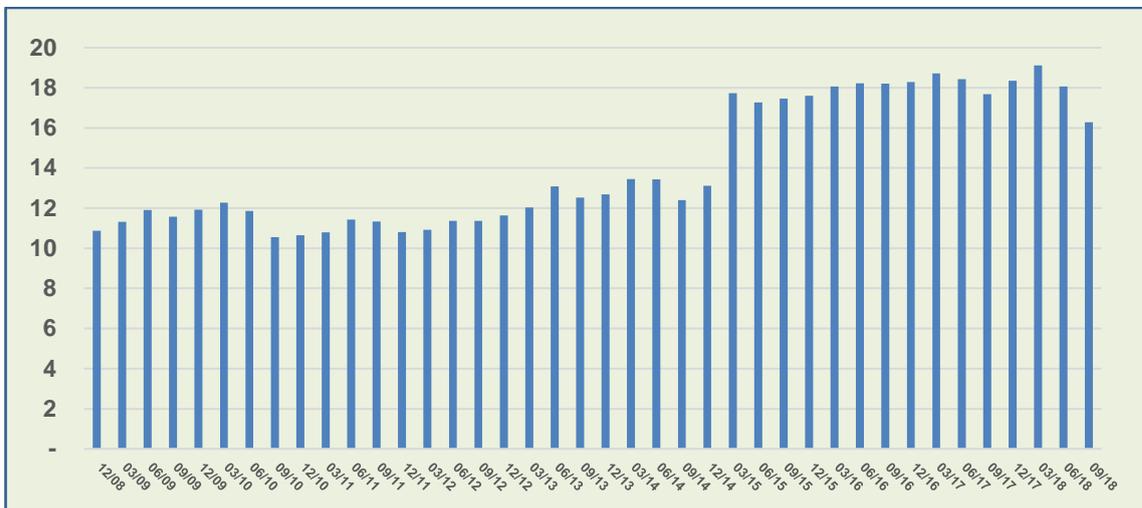
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice E houve um aumento de 468.891 cotas em dezembro de 2008 para 821.351 em setembro de 2018, o que representa um acréscimo de 75,17%.

O gráfico 10 apresenta o percentual de inadimplência médio que vem crescendo no período. O que significa que o número de cotas inadimplentes vem tendo uma ascensão num ritmo superior ao crescimento das cotas ativas. O resultado pode parecer inconsistência se

considerar que o número de cotas ativas aumentou mais do que o de cotas inadimplentes, porém a inadimplência calculada leva em consideração a média de todas as administradoras. Para exemplificação se numa situação hipotética existem apenas três administradoras com respectivamente 80, 10 e 10 cotas com um total de 10 cotas ativas inadimplentes e todas as cotas inadimplentes são da administradora 1 então a média de inadimplência será de $(12,50+0+0)/3= 4,17\%$, já se as cotas inadimplentes fossem todas da última administradora seria de $(0+0+100)/3=33,33\%$. Ou seja, o que explica o aumento o aumento de percentual de inadimplência médio apesar do cenário de crescimento de cotas inadimplentes inferior ao de cotas ativas é a distribuição dessas cotas inadimplentes.

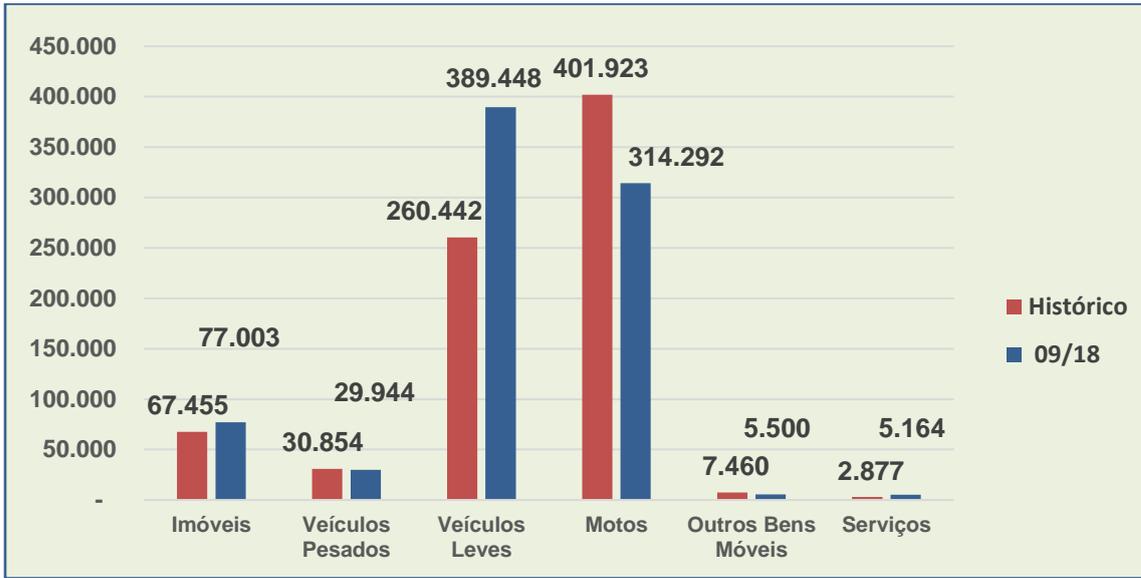
Gráfico 10 – Percentual de Inadimplência (12/18 – 09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

O gráfico 11 apresenta a quantidade de cotas inadimplentes por segmento além da média no período de dezembro de 2008 a setembro de 2018.

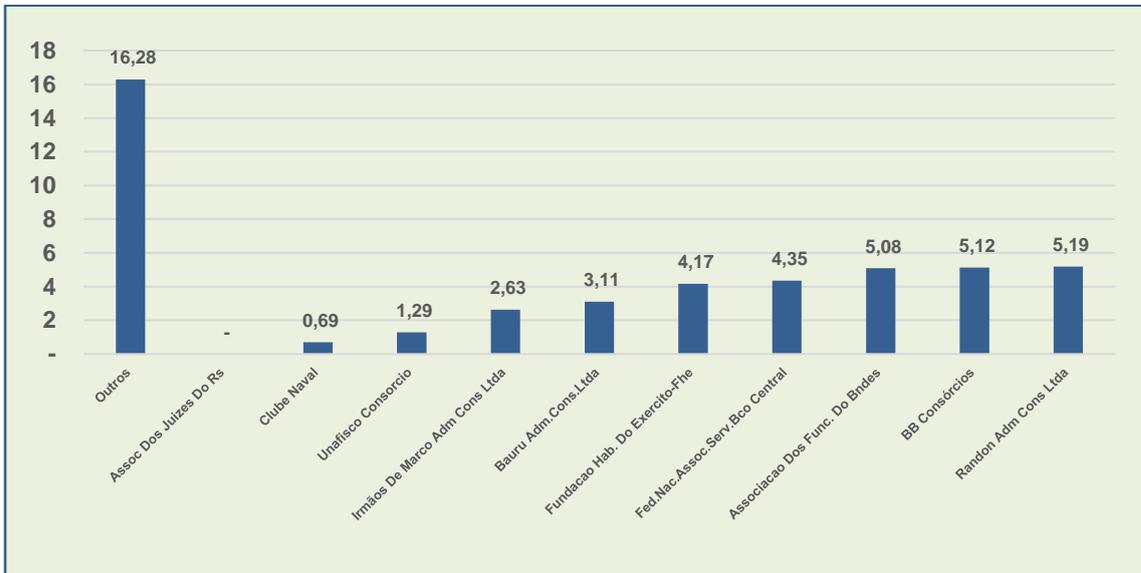
Gráfico 11 – Inadimplência Geral (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

No gráfico 12 observa-se a inadimplência média geral em setembro de 2018, com destaque para as dez administradoras com menor percentual médio de inadimplência e a coluna de “Outros” apresentando a média geral do mercado.

Gráfico 12 – Inadimplência Média Geral (09/18)

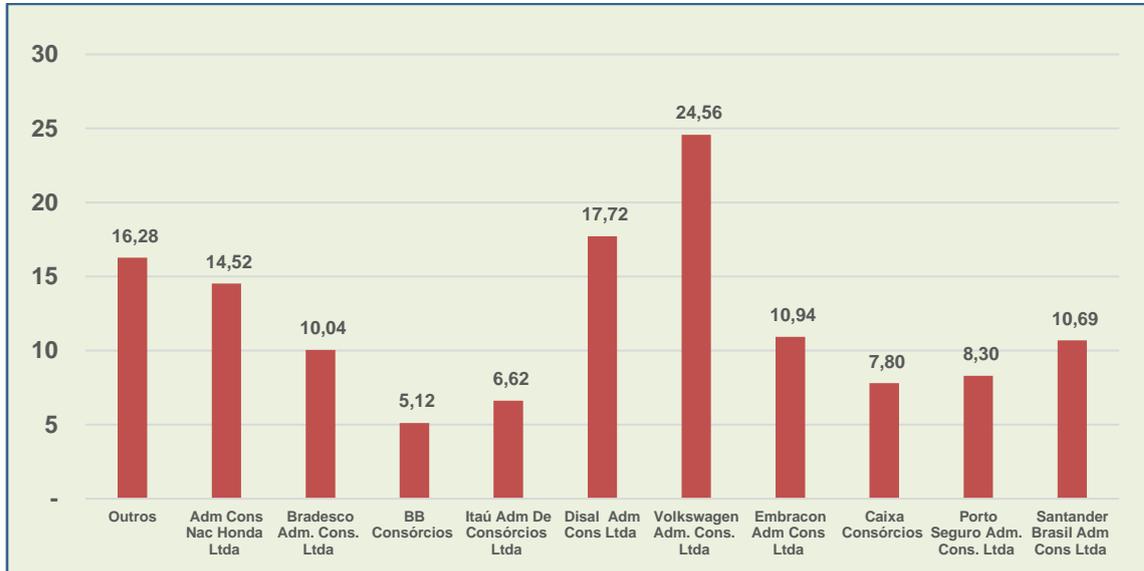


Fonte: dados da pesquisa.

No gráfico 13 apresenta a inadimplência média das dez maiores administradoras por número de cotas, juntamente com a coluna de “Outros” com a média do mercado. Observa-se que no geral a maioria destas administradoras possuem uma média de inadimplência abaixo

da média do mercado. Duas das dez tem um índice de inadimplência superior à média geral.

Gráfico 13 – Inadimplência Média das 10 Maiores Administradoras (09/18)



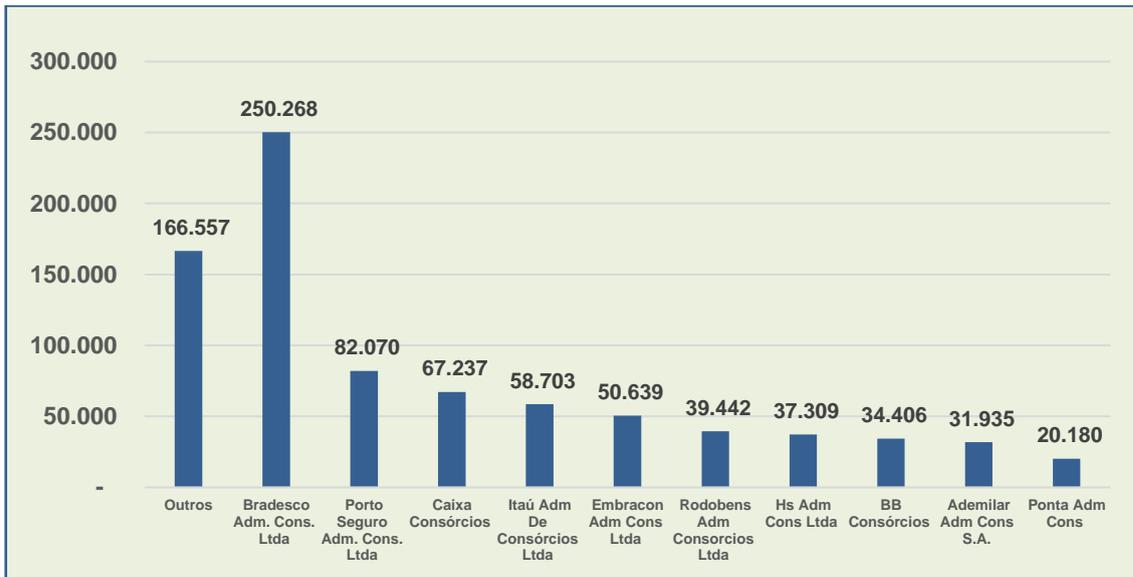
Fonte: dados da pesquisa.

4.2 Segmento de Imóveis

O segmento de imóveis corresponde ao de bens imóveis. Observa-se que passou por um expressivo aumento no período de dez anos. Conforme apêndice C em dezembro de 2008 havia no mercado 29.296 cotas vendidas de consórcio, enquanto que em setembro de 2018 este número era de 838.746, o que representa um crescimento de 2.763,01%. No início do período observado o segmento abarcava 0,77% do total de cotas enquanto que no final do período de análise passou para 12,34%. Ressalta-se que conforme apêndice F, em todo o período de análise este mercado apresentou 107 administradoras. Em dezembro de 2008 haviam 8 administradoras, enquanto que no último mês observado haviam 60.

No gráfico 14 em setembro de 2018 destaca-se as dez maiores administradoras. O campo “Outros” apresenta o total de cotas que as demais administradoras possuíam no período. A administradora com mais cotas no mercado neste segmento é a Bradesco Adm. Cons. Ltda com 29,84% do total de cotas de imóveis. Juntamente com a Porto Seguro, Caixa Consórcios e Itáú Adm possuem 54,64% das cotas do segmento. As dez maiores administradoras contam com 80,14% das cotas ativas de imóveis.

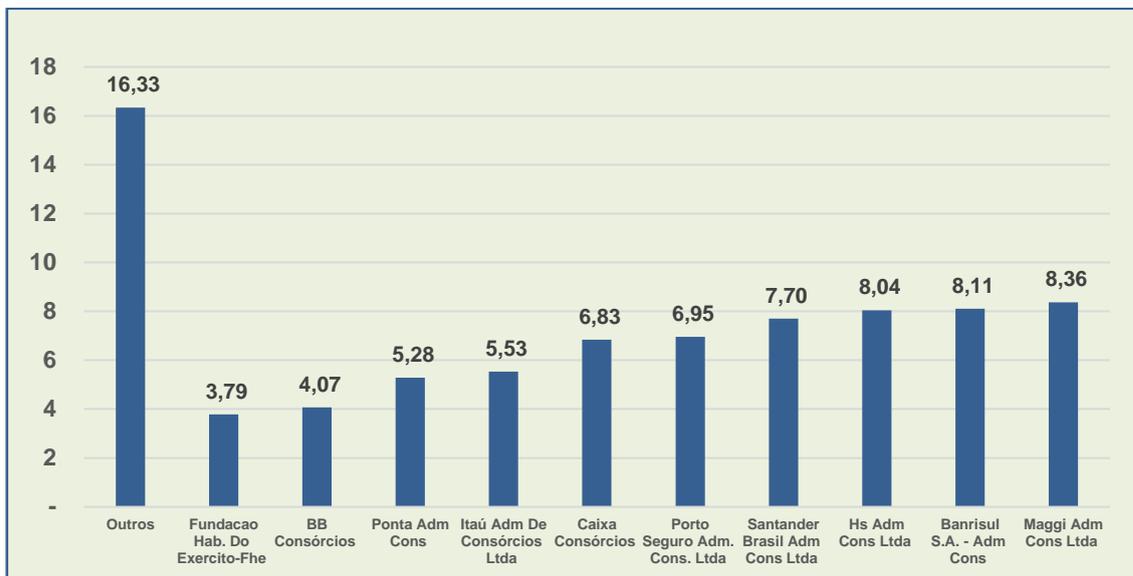
Gráfico 14 – Quantidade de Cotas no Segmento de Imóveis (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

Este segmento apresentou uma inadimplência média em setembro de 2018 de 16,33%. Conforme apresentado no gráfico 15 vê-se as dez administradoras com menor inadimplência no segmento, todas com valores bem a baixo da média.

Gráfico 15 – Inadimplência Média no Segmento de Imóveis (09/18)

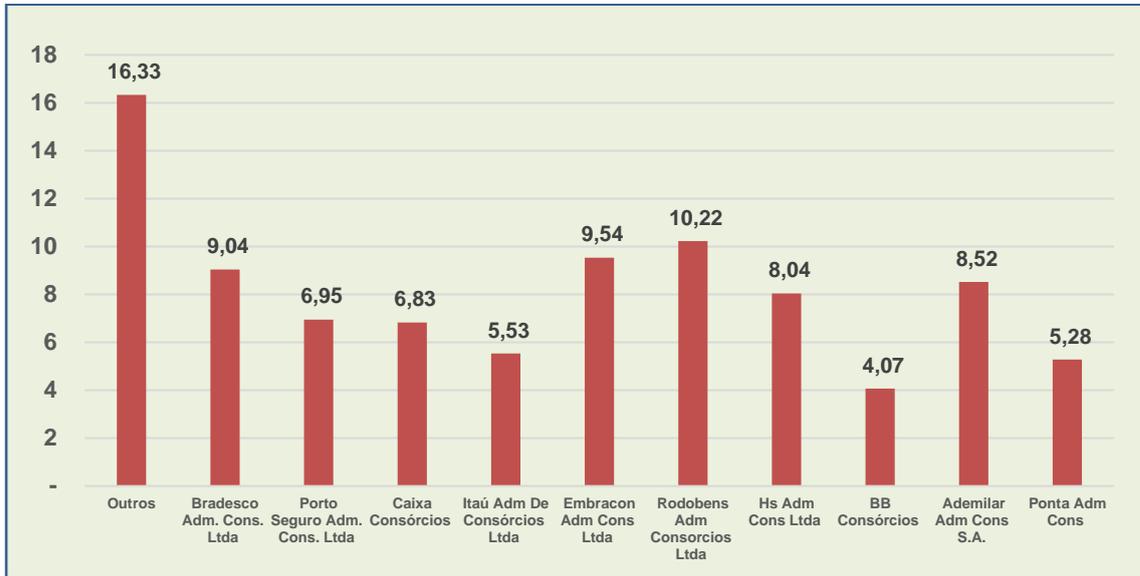


Fonte: dados da pesquisa.

No gráfico 16 é apresentado a inadimplência média das dez maiores administradoras de consórcio de imóveis em setembro de 2018. Onde todas elas apresentaram percentuais bem menores que a média, sendo a maior delas a Rodobens com 10,22%. Ressalta-se que seis das

dez administradoras com menor inadimplência estão entre as dez maiores do segmento em termos de cota.

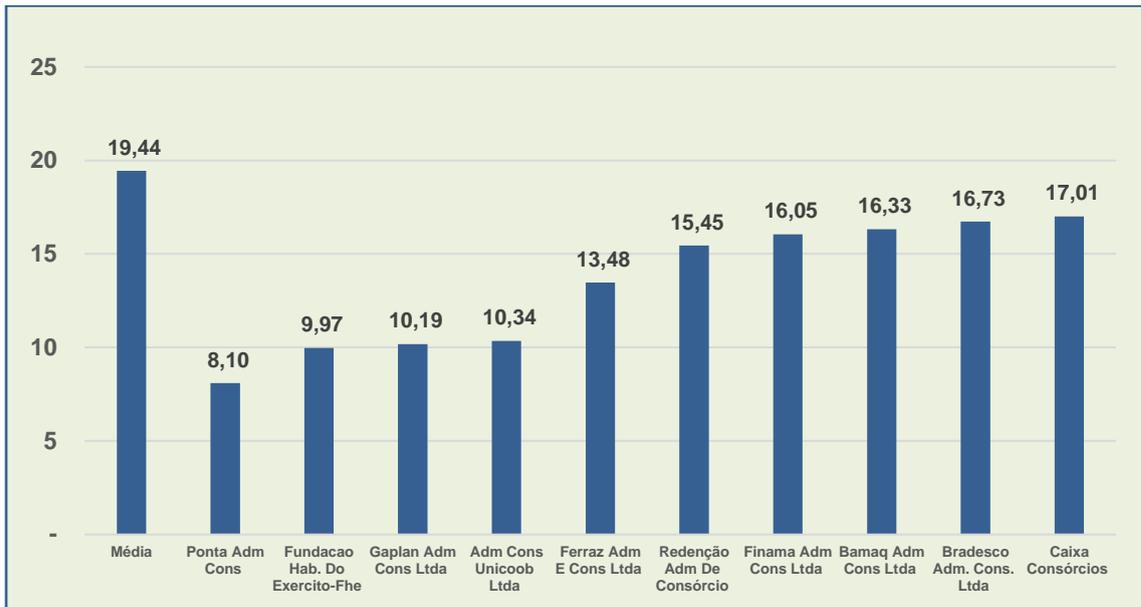
Gráfico 16 – Inadimplência Média no Segmento de Imóveis: 10 Maiores Administradoras (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice G no último mês observou-se a média de inadimplência de 16,33%. O que significa 3,60% menor que a média do primeiro mês de observação que teve uma taxa de administração média de 16,94%.

Conforme o gráfico 17 nota-se que em setembro de 2018 o segmento teve uma taxa de administração média de 19,44%. Observa-se também as dez administradoras com menores taxas de administração.

Gráfico 17 – Taxa de Administração Média no Segmento de Imóveis (09/18)

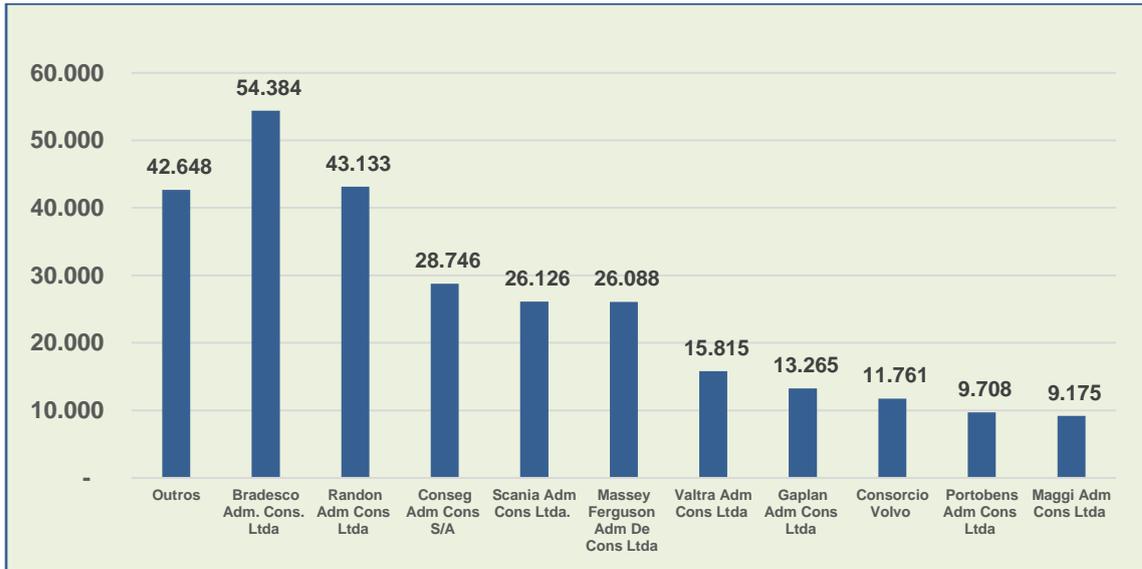
Fonte: dados da pesquisa.

De acordo com o apêndice D, a taxa de administração média em dezembro de 2008 foi de 17,60%, o que significa um aumento de 10,49%.

4.3 Segmento de Veículos Pesados

O segmento de veículos pesados corresponde ao de veículos pesados (embarcações, transporte coletivo, tratores, aeronaves, máquinas agrícolas, veículos automotores de carga e equipamentos rodoviários). Conforme apêndice F no período tiveram 62 diferentes administradoras, sendo que haviam 42 no período inicial e 40 no final. Assim, observa-se que em todo o período de análise a quantidade de administradoras variou muito pouco, praticamente permanecendo constante.

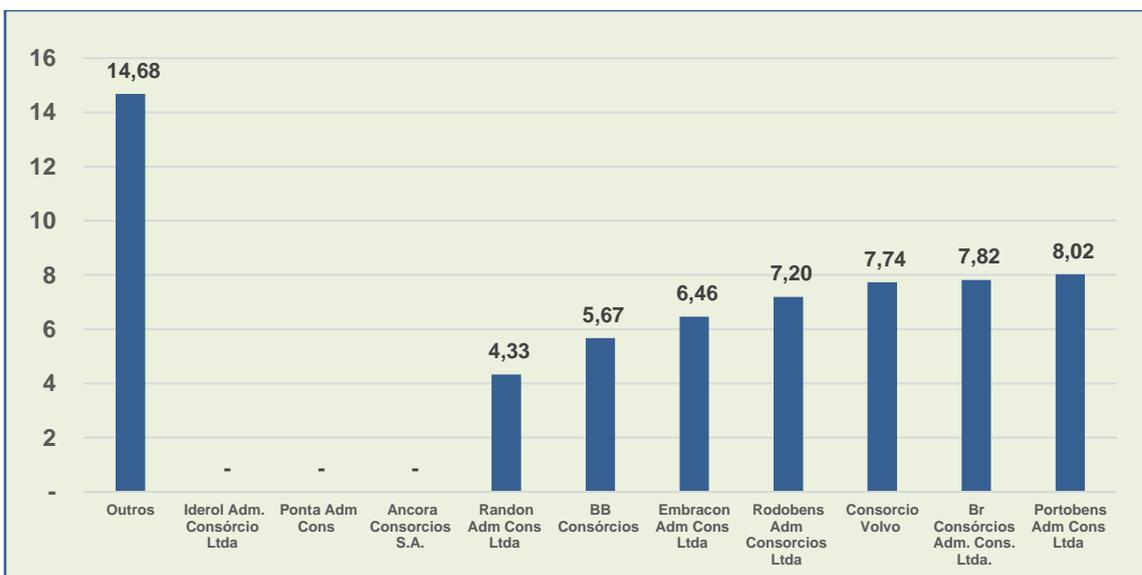
O gráfico 18 apresenta a quantidade de cotas com destaque as maiores administradoras deste segmento em setembro de 2018. O Bradesco Adm. Cons. Ltda também é a maior administradora deste segmento, possuindo 19,36% das cotas. Somando as cotas da Randon Adm, Conseg Adm e da Scania Adm possuem 54,26% das cotas ativas. Considerando todas as dez administradoras controlam 84,81% do total.

Gráfico 18 – Quantidade de Cotas no Segmento de Veículos Pesados (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice C, em setembro de 2018 haviam 280.849 cotas ativas neste segmento. O que representa um aumento de 36,92% se comparado às 205.119 cotas vendidas de dezembro de 2008. Porém, apesar de haver aumento ao longo do tempo nas cotas do ramo sua participação no mercado reduziu nos dez anos analisados, caindo de 5,39% para 4,13%.

O mercado de veículos pesados apresenta no período conforme gráfico 19 uma inadimplência média em setembro de 2018 de 14,68%. Além das 10 administradoras com menores níveis de inadimplência no segmento.

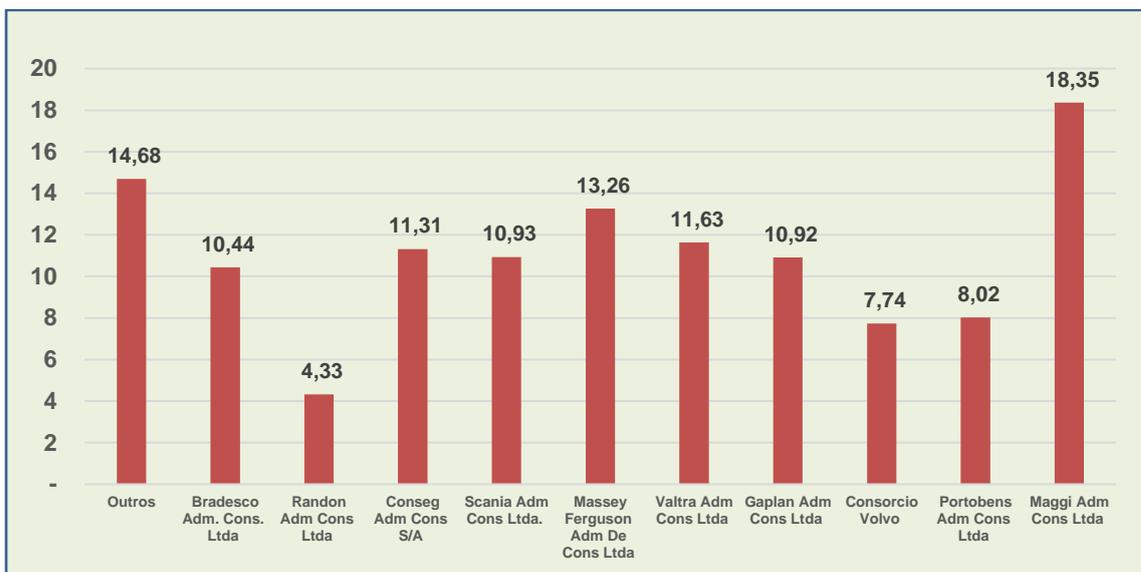
Gráfico 19 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Pesados (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice G houve um aumento de 9,07% da inadimplência neste segmento. Em dezembro de 2008 apresentava um percentual de 13,46%.

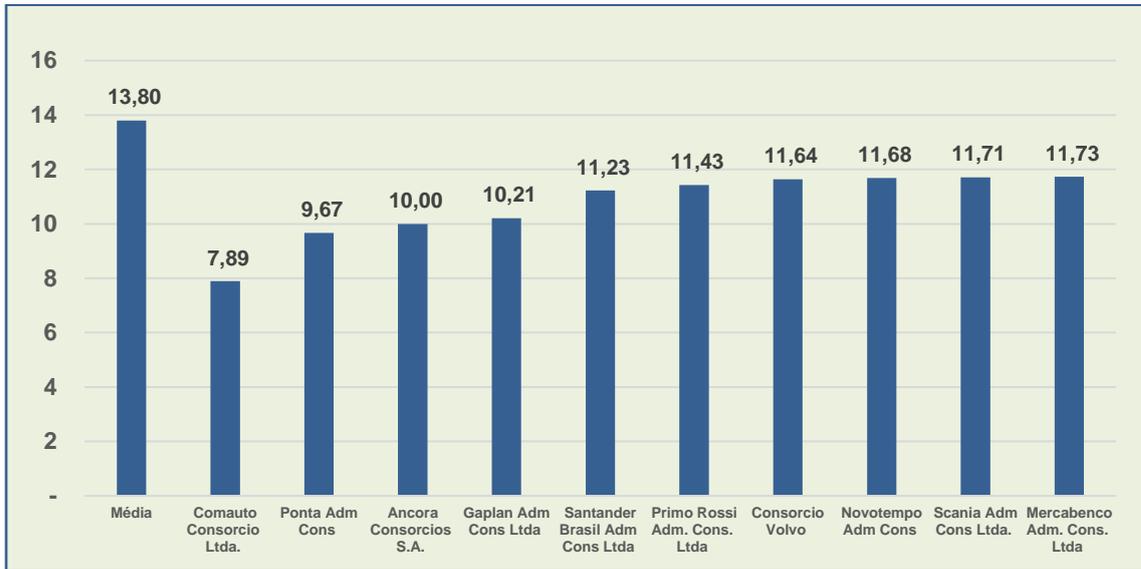
O gráfico 20 demonstra que das dez maiores administradoras de consórcio de veículos pesados apenas a Maggi apresentou uma inadimplência acima da média no último mês. Três das dez maiores administradoras deste segmento também estão entre as dez com menor índice de inadimplência.

Gráfico 20 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Pesados: 10 Maiores Administradoras (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

No gráfico 21 apresenta-se a taxa de administração média de administração das dez administradoras com menores taxas de administração, tendo uma média no período de setembro de 2018 de 13,80%.

Gráfico 21 – Taxa de Administração Média no Segmento de Veículos Pesados (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

De acordo com o apêndice D em dezembro de 2008 havia uma taxa de administração média de 12,65%. O aumento observado foi de 9,09%.

4.4 Segmento de Veículos Leves

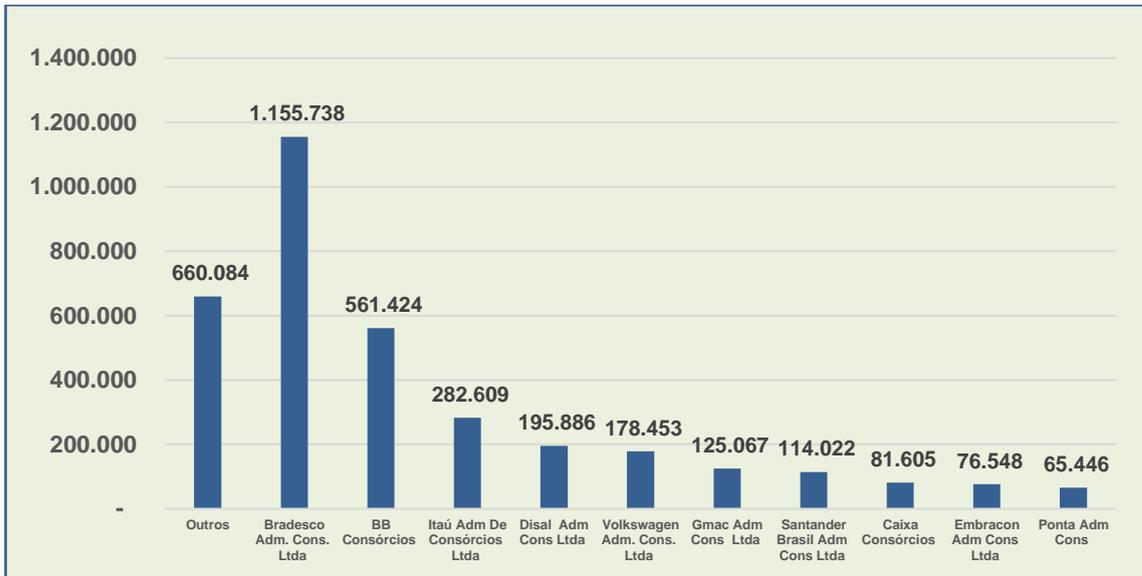
O terceiro segmento refere-se a veículos automotores que não estão inclusos no segmento de veículos pesados. Este segmento possui mais de metade de todas as cotas ativas do mercado no último período de análise. O segmento contou com 51,44% do total das cotas em setembro de 2018. Nota-se um aumento da participação deste segmento no mercado visto que em dezembro de 2008 havia apenas 27,78% das cotas conforme apêndice C. O segmento passou da quantidade de 1.056.808 cotas no início do período para 3.496.882, o que apresenta um aumento de 230,89% das cotas deste segmento.

Conforme apêndice F, o segmento apresentou em todo o período 205 diferentes administradoras de consórcio, passando de 172 em dezembro de 2008 para 110 em setembro de 2018. Este segmento passou por uma redução no número de administradoras e por consequência maior concentração deste mercado.

O gráfico 22 mostra a distribuição das cotas nas maiores administradoras do ramo em setembro de 2018. Observa-se que a Bradesco Adm. Cons. Ltda também é a maior administradora no segmento de veículos, assim como dos segmentos 1 e 2. Esta possui

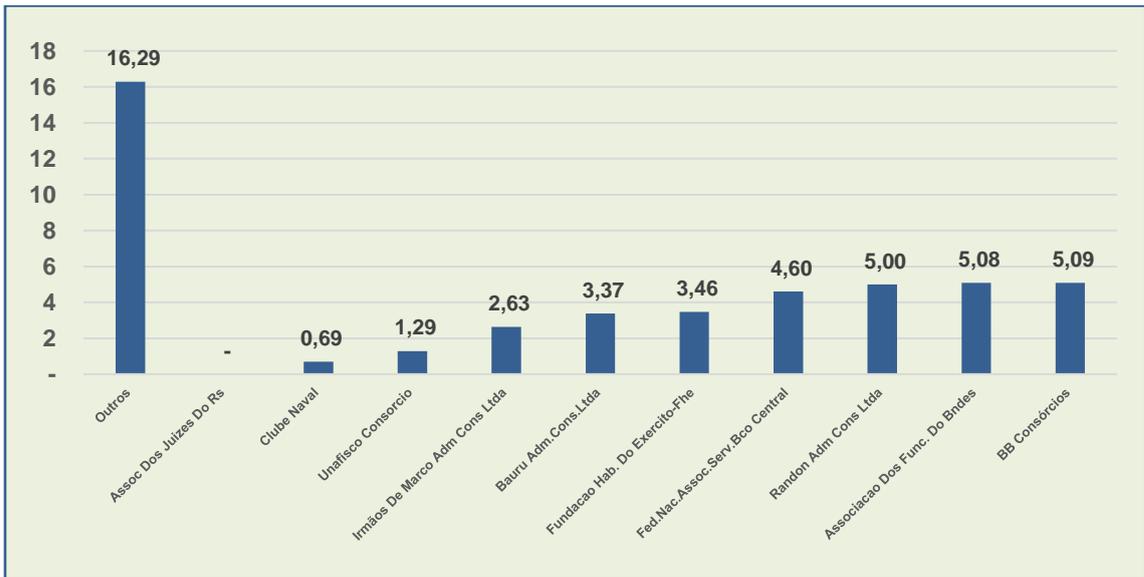
33,05% das cotas deste segmento. Juntamente com o BB Consórcios e o Itaú Adm de Consórcios Ltda possuem 57,19% de todas as cotas ativas. As dez maiores administradoras do segmento contam com 81,12% das cotas.

Gráfico 22 – Quantidade de Cotas no Segmento de Veículos Leves (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

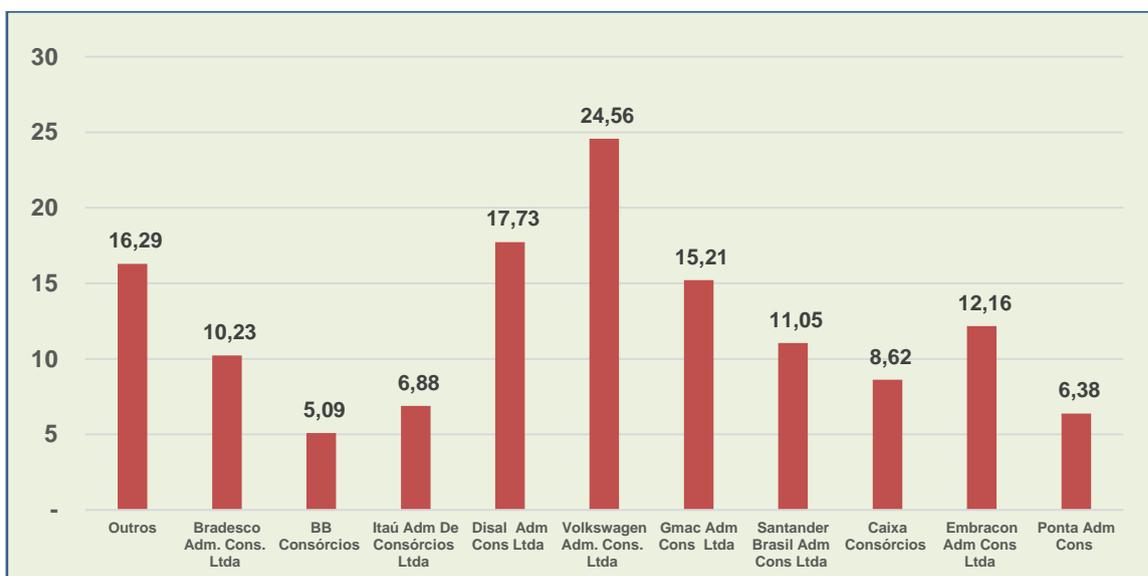
O gráfico 23 apresenta a inadimplência média em setembro de 2018 no segmento das dez administradoras com menor percentual além de apresentar a média geral do período na coluna “Outros”. Todas as dez possuem um percentual de inadimplência bem a baixo da média, sendo que a maior delas não chega nem a um terço da inadimplência geral de 16,29%.

Gráfico 23 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Leves (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice G dezembro de 2008 o segmento tinha uma inadimplência de 10,07%, resultando num aumento nos dez anos de 61,76%.

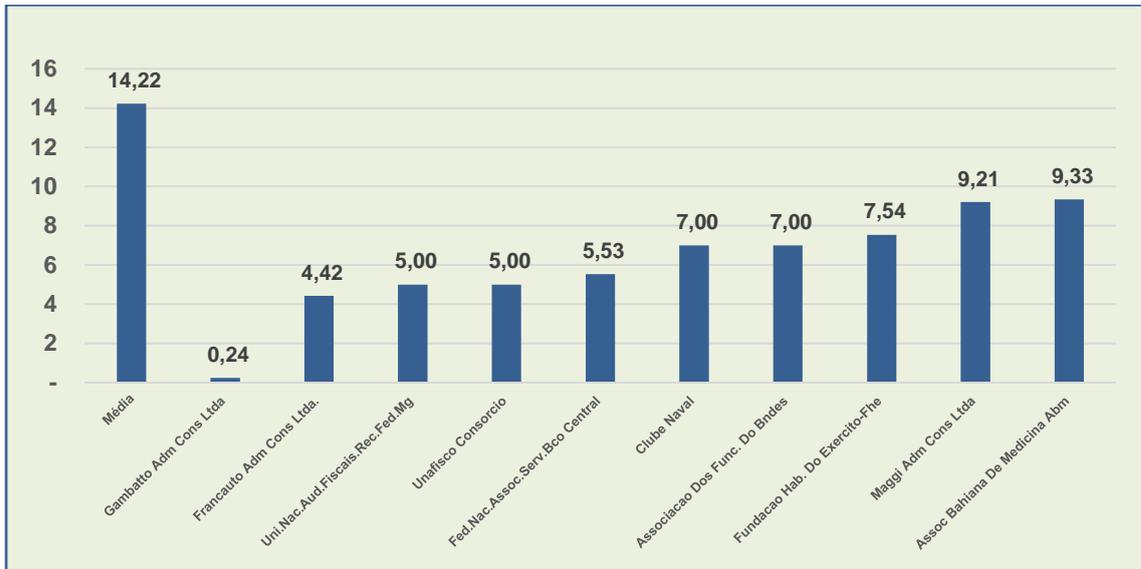
Apresenta-se no gráfico 24 a inadimplência média em setembro de 2018 das dez maiores administradoras do ramo. Delas apenas duas tem um percentual acima da média e somente o BB Consórcios se encontra entre as dez administradoras com menores percentuais de inadimplência no segmento.

Gráfico 24 – Inadimplência Média no Segmento de Veículos Leves: 10 Maiores Administradoras (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

No gráfico 25 é apresentado a taxa de administração média do segmento em setembro de 2018, juntamente com as dez administradoras com menores taxas de administração.

Gráfico 25 – Taxa de Administração Média no Segmento de Veículos Leves (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice D em dezembro de 2008 a taxa de administração média era de 11,87%, o que significa um crescimento de 19,79%. Nota-se que há um aumento considerável no intervalo da inadimplência observada.

4.5 Segmento de Motos

O quarto segmento é o referente a bicicletas e motonetas. Conforme informações apresentadas no apêndice C contava no último período do estudo com 2.102.426 cotas ativas. Em relação ao início da observação que contava com 2.367.510 cotas representa uma redução de 11,20%, sendo este segmento juntamente com o segmento de outros bens móveis os únicos que apresentaram redução no número de cotas ativas comercializadas nos dez anos.

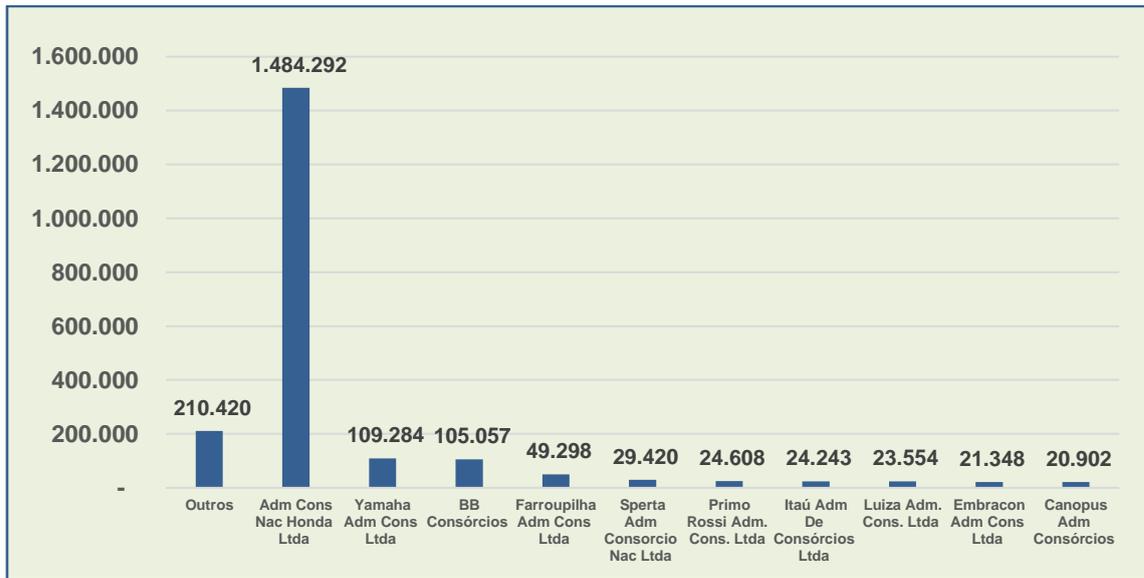
O segmento de motos também sofreu redução na participação percentual do total de cotas. Conforme apêndice C em dezembro de 2008 contava com 62,23% das cotas ativas do mercado de consórcio e vem caindo gradativamente chegando em setembro de 2018 ao percentual de 30,92%.

Conforme observa-se no apêndice F segmento em todo o período teve 169 diferentes

administradoras. Em dezembro de 2008 haviam 151 e durante todo o período vem reduzindo chegando no fim do período a 71.

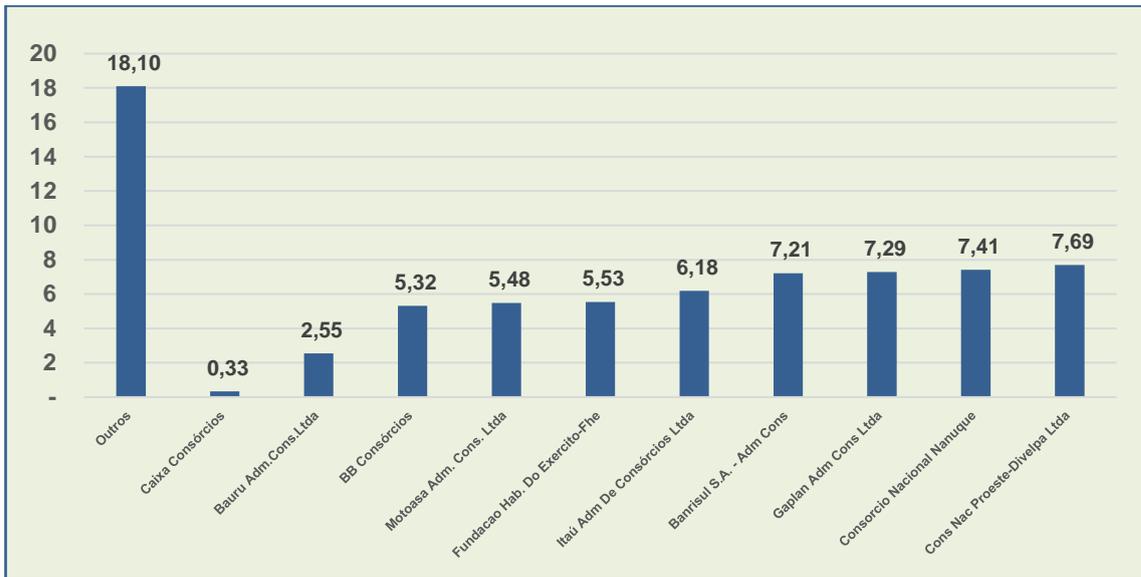
No gráfico 26 observa-se as cotas em setembro de 2018 das dez maiores administradoras e em “Outros” das demais. A maior administradora deste segmento é a Adm Cons Nac Honda Ltda com 70,60% das cotas ativas do segmento. As dez maiores administradoras controlam 89,99% do total das cotas.

Gráfico 26 – Quantidade de Cotas no Segmento de Motos (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

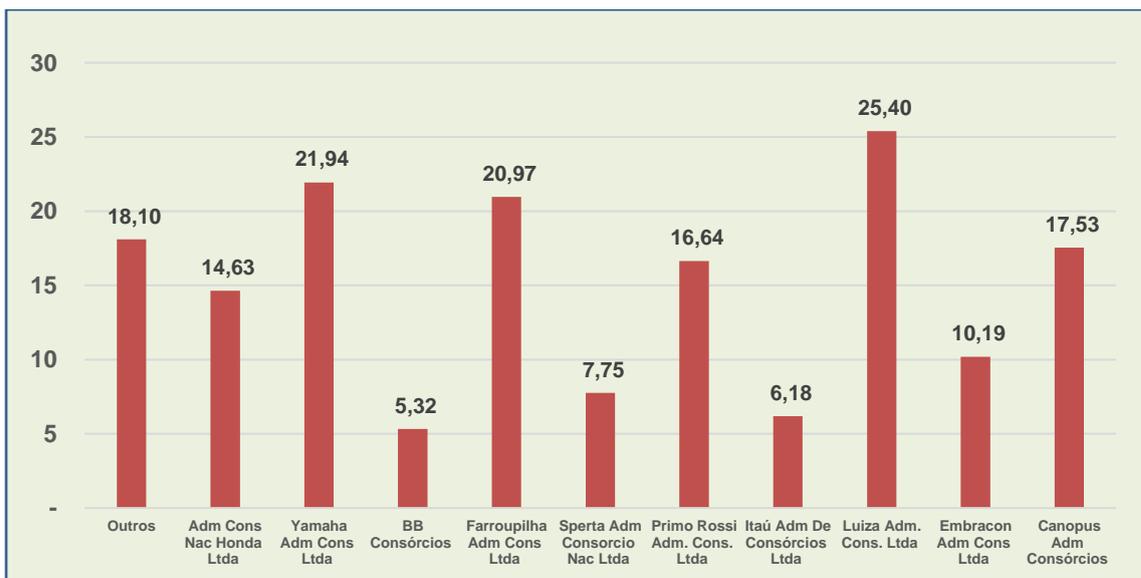
O gráfico 27 apresenta a situação em setembro de 2018 onde observa-se o percentual de inadimplência das 10 administradoras com menor índice de inadimplência e a inadimplência média do período.

Gráfico 27 – Inadimplência Média no Segmento de Motos (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

De acordo com o apêndice G a inadimplência média do segmento neste período foi de 18,10%, o que é 53,34% superior a inadimplência de 11,80% que se apresentava em dezembro de 2008.

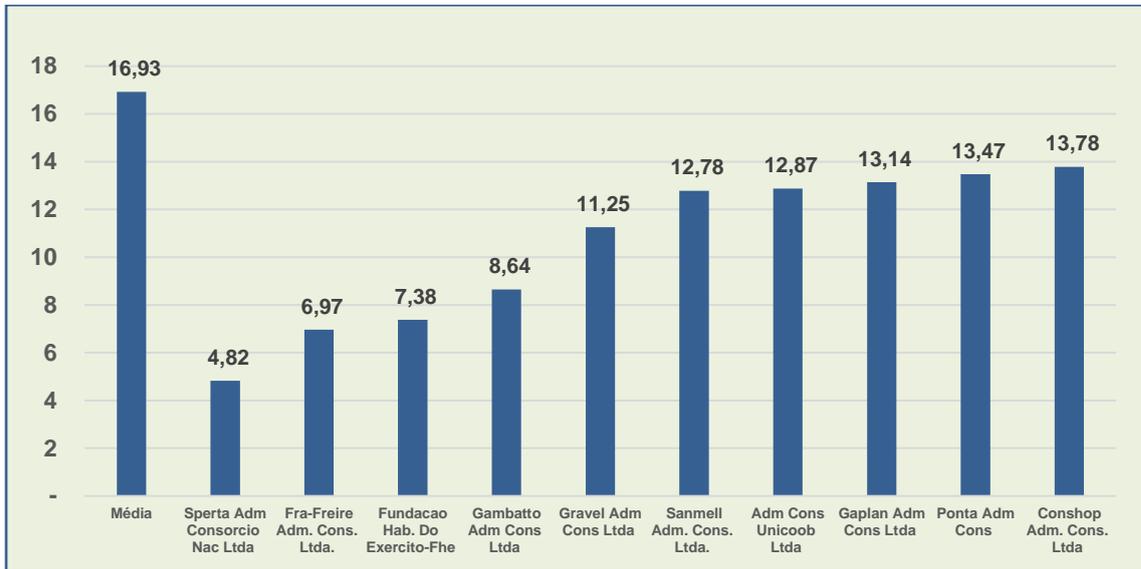
Observa-se no gráfico 28 a inadimplência média das dez maiores administradoras do segmento em setembro de 2018. Três administradoras ultrapassam a média do segmento e duas estão entre as dez administradoras com melhores índices de inadimplência.

Gráfico 28 – Inadimplência Média no Segmento de Motos: 10 Maiores Administradoras (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

O gráfico 29 apresenta a taxa de administração média em setembro de 2018 das maiores administradoras e a média do segmento. Neste mês a taxa de administração média foi de 16,93%.

Gráfico 29 – Taxa de Administração Média no Segmento de Motos (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice D no início do período de estudo a taxa de administração média do segmento de motos era de 14,79%, o que apresenta um aumento de 14,42%. A taxa de administração média dos dez anos é de 16,15%.

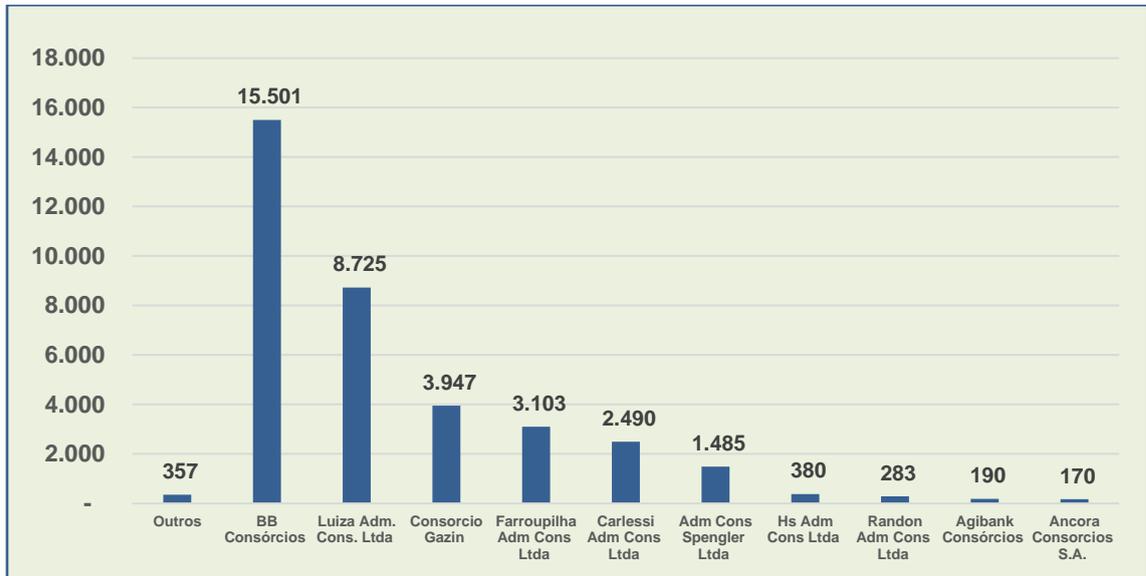
4.6 Segmento de Outros Bens Móveis

O segmento de outros bens móveis duráveis corresponde ao quinto segmento. Conforme apêndice F apresentou no período de estudo 59 administradoras distintas. Passou de 47 no início para 13 no último período analisado, mostrando a queda gradativa de administradoras ofertando este tipo de serviço. Conforme apêndice C em dezembro de 2008 havia 145.521 cotas e em setembro de 2018 contava com 36.631, apresentando uma queda de 74,83% no período. Foi juntamente com o segmento de motos os únicos que tiveram redução no número total de cotas em todo o período de observação. Sua participação sobre o total de cotas passou de 3,83% para 0,54% no final do período.

O gráfico 30 mostra a quantidade de cotas do segmento de outros bens móveis em setembro de 2018 destacando as administradoras com mais cotas. Em primeiro lugar em

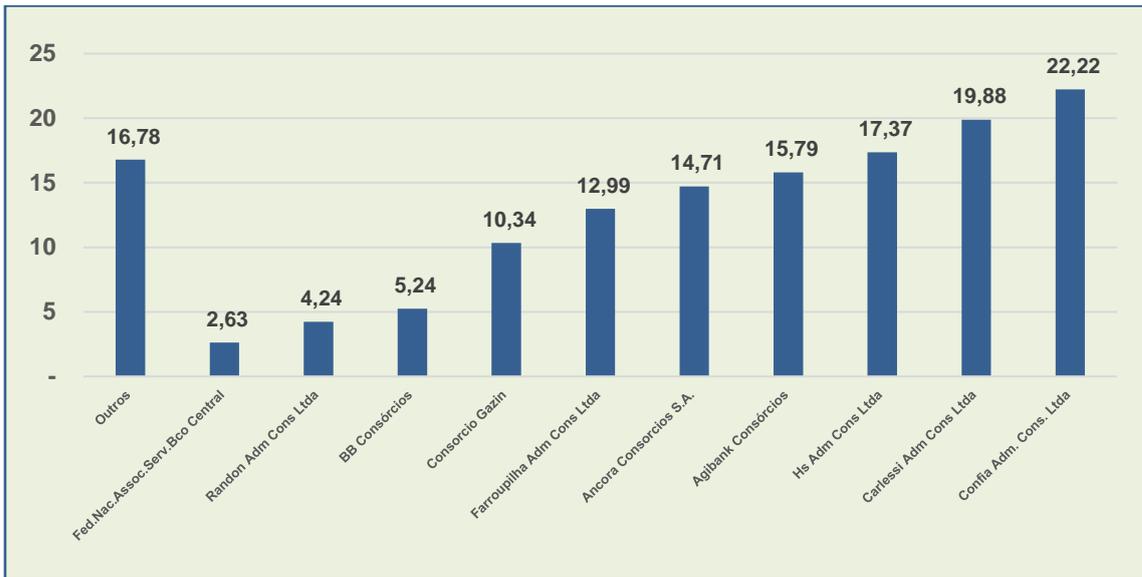
número de cotas fica o BB Consórcios com 42,32% das cotas ativas do segmento, juntamente com a Luiza Adm. Cons. Ltda dispõe de 66,14% das cotas. As dez maiores administradoras possuem 99,03% do total de cotas.

Gráfico 30 – Quantidade de Cotas no Segmento de Outros Bens Móveis (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

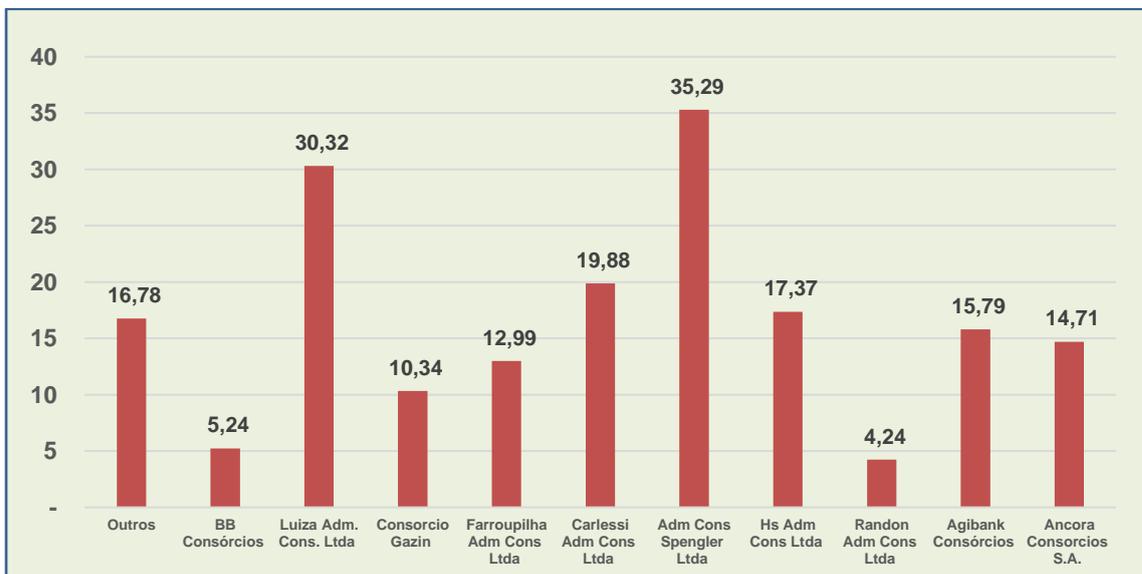
O gráfico 5 aponta a inadimplência média em setembro de 2018 das administradoras com menores índices do segmento e a média do período. Neste mês a média geral foi de 16,78%.

Gráfico 31 – Inadimplência Média no Segmento de Outros Bens Móveis (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice G enquanto que no início do período a inadimplência média foi de 15,88%, no último passou para 16,78%, o que representa um aumento de 5,63%.

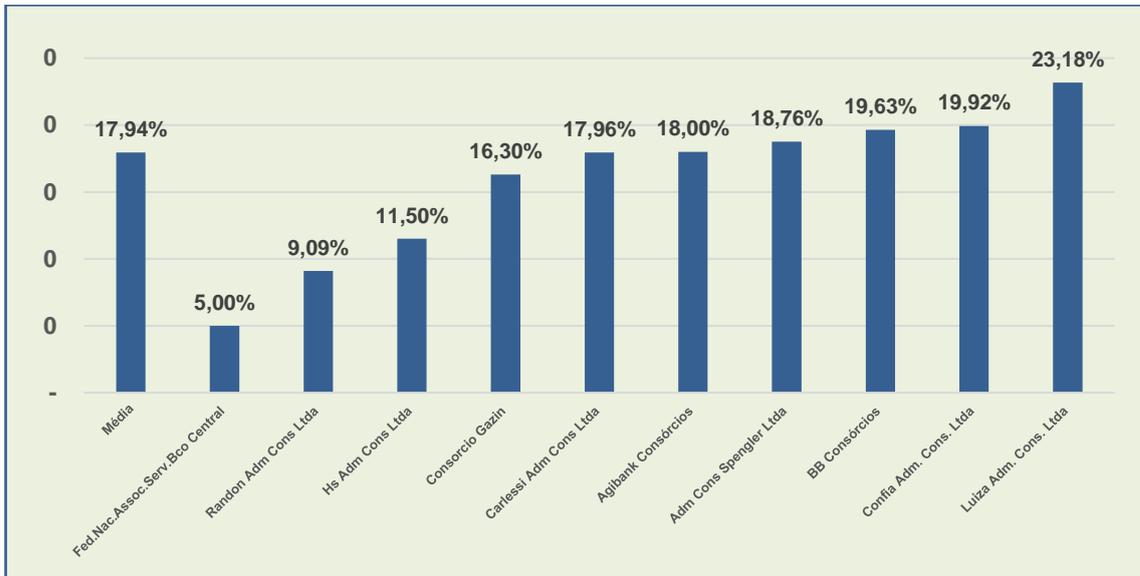
É apresentado no gráfico 32 a inadimplência média das dez maiores administradoras de consórcio juntamente com a média do mercado. Quatro delas estão com índices de inadimplência acima da média e todas as outras seis estão entre as dez com menores percentuais de inadimplência.

Gráfico 32 – Inadimplência Média no Segmento de Outros Bens Móveis: 10 Maiores Administradoras (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

No gráfico 33 é possível verificar a taxa de administração média das administradoras com menores taxas de administração. Destaca-se que a décima menor taxa de administração já ultrapassa a média geral. Neste período a taxa de administração média foi de 17,94%.

Gráfico 33 – Taxa de Administração Média no Segmento de Outros Bens Móveis (09/18)



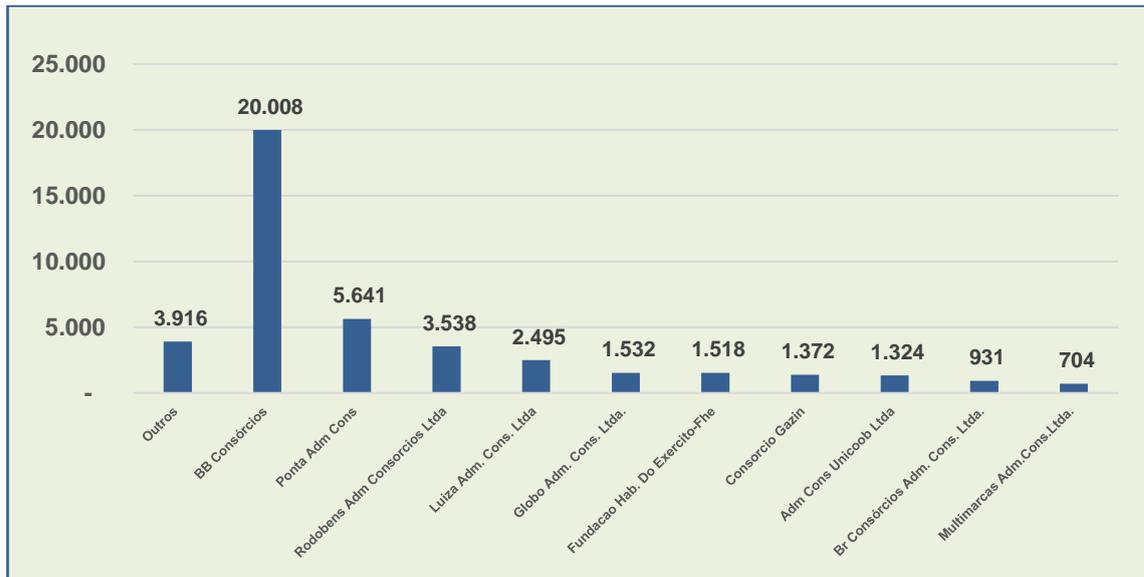
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice em dezembro de 2008 a taxa de administração média foi de 15,88%. O que indica aumento no período na taxa de administração média de 5,63%.

4.7 Segmento de Serviços

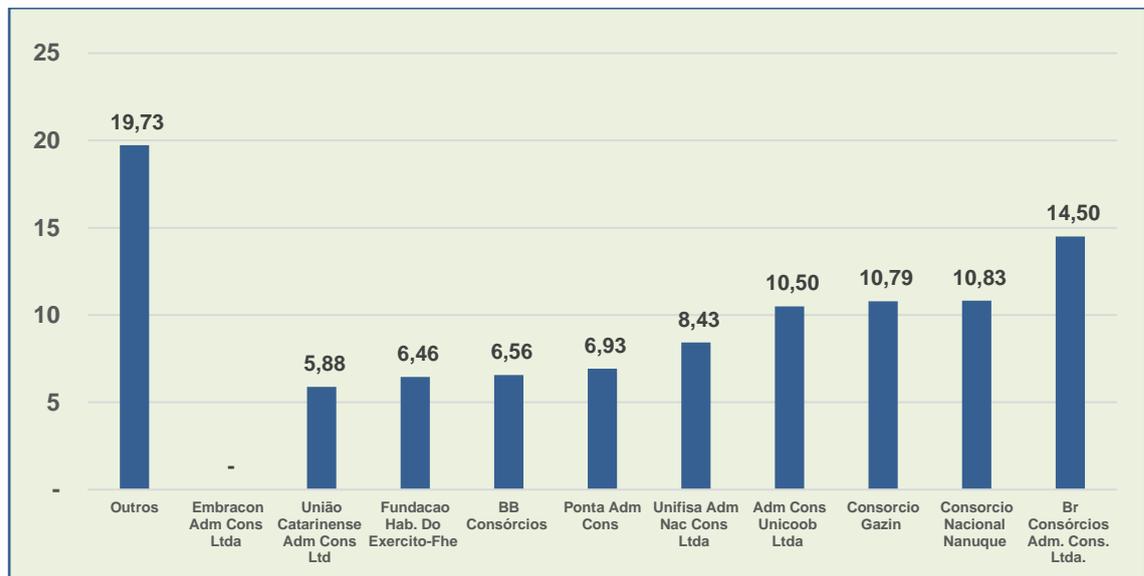
O último segmento corresponde ao de serviços. Conforme apêndice C, neste segmento havia em dezembro de 2008 71 cotas. Já em setembro de 2018 chegou a 42.979 cotas, o que significa um aumento de 60.433,80%. O percentual de participação no total de cotas passou de 0,00% para 0,63%. Nota-se no apêndice F que o segmento contou com 44 administradoras durante os dez anos de análise, passando de 1 em dezembro de 2008 para 25 em setembro de 2018.

No gráfico 34 é possível verificar a quantidade de cotas em setembro de 2018 no segmento que contava com o BB Consórcios como a administradora com mais cotas, representando 46,55% das cotas ativas. Juntamente com a Ponta Adm Cons detém 59,68% de todas as cotas do segmento. As dez maiores administradoras possuem 90,89% das cotas.

Gráfico 34 – Quantidade de Cotas no Segmento de Serviços (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

A inadimplência média em setembro de 2018 pode ser observada no gráfico 35 que apresenta as administradoras com menores percentuais de inadimplência. Neste período a inadimplência média foi de 19,73%.

Gráfico 35 – Inadimplência Média no Segmento de Serviços (09/18)

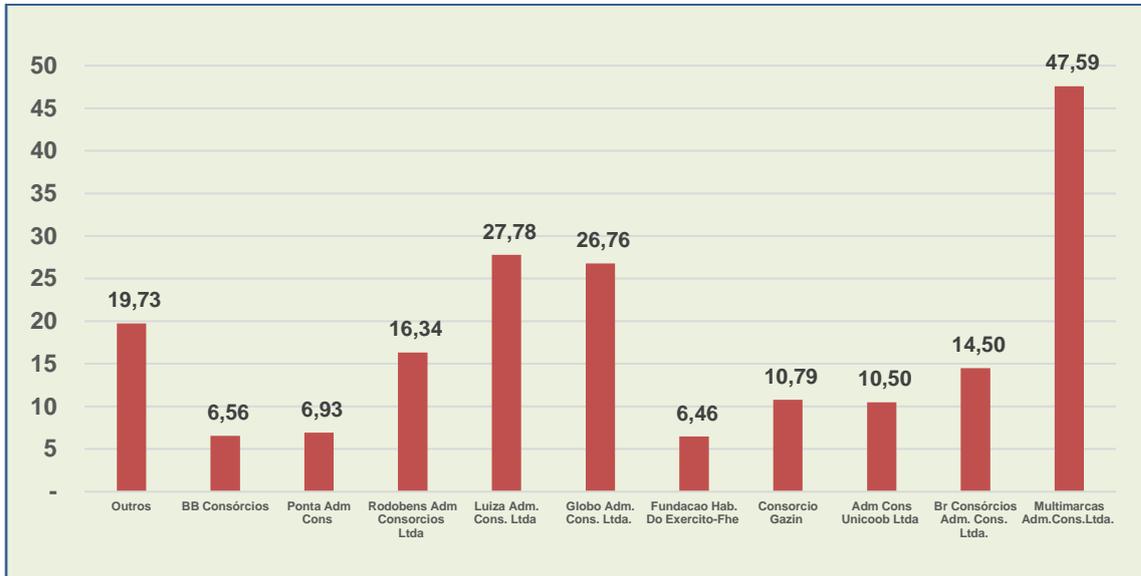
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apêndice E, observa-se que em dezembro de 2008 não houve cotas inadimplentes neste segmento.

No gráfico 36 onde se observa a inadimplência das dez maiores administradoras

verifica-se que três delas estão acima da média e seis estão entre as dez com menores percentuais.

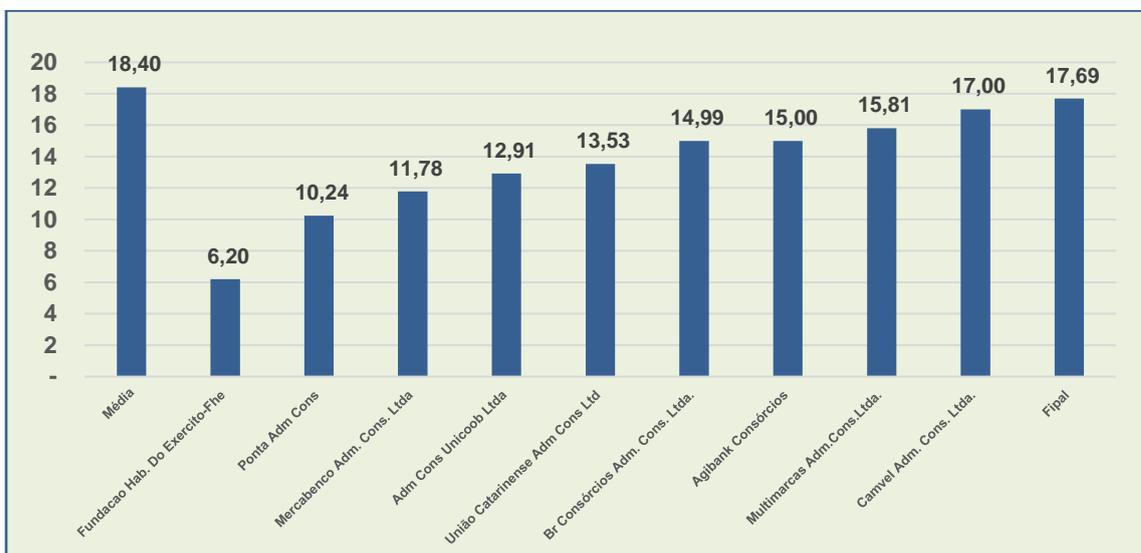
Gráfico 36 – Inadimplência Média no Segmento de Serviços: 10 Maiores Administradoras (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

A taxa de administração média de setembro de 2018 pode ser observada no gráfico 37 que apresenta as administradoras com as menores taxas de administração e a média do mês que foi de 18,40%.

Gráfico 37 – Taxa de Administração Média no Segmento de Serviços (09/18)



Fonte: dados da pesquisa.

De acordo com o apêndice D, em dezembro de 2008 a taxa de administração média do segmento foi de 5,00%, sendo um aumento em dez anos de 268,05%.

4.8 Análise dos Dados e Correlação

Foi realizada a análise em cada um dos seis segmentos e as informações consolidadas de todos os segmentos chamado de “Geral”. Foi feita a pesquisa para verificar se as maiores administradoras de consórcio possuíam índices melhores do que as demais administradoras de consórcio. Esperava-se que devido seu porte e relevância no mercado tivessem melhores mecanismos de controle da inadimplência o que resultaria em melhores indicadores. Conforme a tabela 4, é possível verificar das dez maiores administradoras quantas se encontravam com uma inadimplência acima da média. O que seria algo ruim visto que as perdas destas administradoras seriam maiores percentualmente que a média do mercado. Todos os segmentos tiveram ao menos seis das dez maiores administradoras com uma taxa média de inadimplência abaixo da média. Destacaram-se os segmentos de imóveis, outros bens móveis e serviços onde todos os três contaram com seis das dez maiores administradoras entre aquelas com menores índices de inadimplência. Identificou-se um único segmento com quatro das dez maiores administradoras com o percentual de inadimplência acima da média de mercado. Dois segmentos tiveram três administradoras e um segmento com dois e outro com um. Nas informações consolidadas havia uma única entre as dez maiores administradoras que estava entre aquelas com os menores percentuais de inadimplência.

Tabela 4 – Classificação da Inadimplência das dez Maiores Administradoras (09/18)

Tipo	Entre as dez menores taxas de inadimplência	Acima da média	Abaixo da média
Geral	1	2	7
Imóveis	6	0	4
Veículos Pesados	3	1	6
Veículos Leves	1	2	7
Motos	2	3	5
Outros Bens Móveis	6	4	0
Serviços	6	3	1

Fonte: dados da pesquisa.

Foi realizado o cálculo da Correlação de Person nos seis segmentos de consórcio

com base em informações de todos os meses de março, junho, setembro e dezembro do período de dezembro de 2008 à setembro de 2018. Correspondendo a um estudo que engloba quarenta meses. Foram comparados os dados referentes a quantidade de cotas ativas em grupos ativos consolidados (geral) e por segmento (1, 2, 3, 4, 5 e 6). A taxa de administração média, o número de cotas ativas inadimplentes em grupos ativos e o percentual de inadimplência médio de cotas ativas em grupos ativos. Buscou-se verificar se havia correlação entre o crescimento destas variáveis em relação as demais.

Na tabela 5 têm-se os resultados da aplicação do Coeficiente de Correlação de Pearson. Nos dados consolidados (Geral) constatou-se que há muito alta correlação linear entre a taxa de administração e o número de cotas, a taxa de administração e a quantidade de cotas inadimplentes, a taxa de administração e o percentual de inadimplência. Além disso, há também uma muito alta correlação entre a quantidade de cotas e o percentual de inadimplência, enquanto que a correlação entre cotas com as cotas inadimplentes e cotas com percentual de inadimplência apresentaram alta correlação.

No segmento de imóveis não houve muito alta correlação entre nenhuma das séries. Há alta correlação entre a taxa de administração com as séries de cotas, cotas inadimplentes e percentual de inadimplência. Também há alta correlação entre as cotas inadimplentes e o percentual de inadimplência. Há uma média correlação entre as cotas e as cotas inadimplentes. Verifica-se baixa correlação entre as cotas e o percentual de inadimplência.

No segmento de veículos pesados há uma única muito alta correlação que acontece entre as cotas inadimplentes e o percentual de inadimplência. Existe uma alta correlação apenas entre a taxa de administração e o percentual de inadimplência. Verifica-se uma média correlação entre as cotas e o percentual de inadimplência. As demais séries apresentam entre si baixa e muito baixa correlação.

No segmento de veículos leves têm-se muito alta correlação entre todas as séries com exceção das cotas e as cotas inadimplentes onde se encontra uma alta correlação.

No segmento de motos observa-se que há muito altas correlações entre a taxa de administração e o percentual de inadimplência e a quantidade de cotas e as cotas inadimplentes. Verifica-se uma alta correlação apenas entre a taxa de administração e as cotas inadimplentes. E há uma média correlação entre a taxa de administração com as cotas e as cotas inadimplentes e o percentual de inadimplência.

No segmento de outros bens móveis é constatado que não há muito alta e alta correlação entre as séries. Verifica-se uma média correlação entre as cotas inadimplentes e o percentual de inadimplência e todas as demais correlações são baixas ou muito baixa.

No segmento de motos existe muito alta correlação apenas entre a taxa de administração e o percentual de inadimplência. Não há alta correlação neste segmento. Existe correlação média entre as cotas com o percentual de inadimplência e das cotas inadimplentes com o percentual de inadimplência. As demais apresentam baixa ou muito baixa correlação.

Constatou-se que no total há 30,95% de muito alta correlação e 21,43% de alta correlação, somadas são mais da metade das correlações. O segmento de imóveis demonstrou que o aumento da taxa de administração acompanhou de maneira linear o aumento das demais variáveis (cotas, cotas inadimplentes e percentual de inadimplência) e não há relação entre o aumento das cotas e o percentual de inadimplência neste segmento. No segmento de veículos pesados, pode-se afirmar que há muito alta correlação apenas entre as cotas inadimplentes e o percentual de cotas inadimplentes e há uma tendência de correlação entre a taxa e o percentual de inadimplência, os demais não tiveram grande relevância. Verifica-se no segmento de veículos leves que todos os índices possuem forte ligação linear, sendo o segmento com maior correlação geral. O segmento de motos se destaca na relação linear entre a taxa com as cotas inadimplentes e o percentual de inadimplência. O segmento de outros bens móveis é o que apresentou menor correlação geral, não havendo nenhuma relação forte linear. No segmento de serviços se destaca a relação entre a taxa de administração e o percentual de administração.

Tabela 5 – Correlação de Pearson por Segmento

Tipo	Taxa Adm. vs Cota	Taxa Adm. vs Cotas Inad.	Taxa Adm. vs Percentual Inad.	Cota vs Cotas Inad.	Cota vs Percentual Inad.	Cotas Inad. vs Percentual Inad.
Geral	0,94900	0,94158	0,97081	0,87343	0,85718	0,93966
Imóveis	0,84839	0,88895	0,84040	0,71060	0,49381	0,85790
Veículos Pesados	0,75933	0,55063	0,85037	0,38725	0,72071	0,90059
Veículos Leves	0,98779	0,95094	0,97639	0,89891	0,92975	0,98009
Motos	0,74440	0,80389	0,93852	0,91085	0,68908	0,72724
Outros Bens Móveis	0,46442	0,25799	-0,00677	0,13532	-0,39531	0,77711
Serviços	0,16219	0,13315	0,95737	0,53928	0,65660	0,67466

Fonte: dados da pesquisa.

5 CONCLUSÃO

O estudo teve como objetivo verificar o comportamento da inadimplência no mercado de consórcio e as principais variáveis que afetam este setor da economia. Além disso, foi feito um comparativo das maiores administradoras. Para verificar se o desempenho delas acompanhou o percentual de inadimplência do mercado.

Para realizar a análise foi utilizado o site do Banco Central do Brasil com informações de todas as administradoras do Brasil e dados históricos mensais, sendo coletados para o estudo informações dos dez últimos anos a partir de dezembro de 2008 até setembro de 2018. Foram coletados dados dos meses de março, junho, setembro e dezembro para representar o comportamento e distribuição do mercado de consórcios ao longo de cada ano. Constatou-se que a maioria das administradoras com mais cotas de fato possuem um percentual de inadimplência inferior à média de mercado. Muitas inclusive estando entre as dez melhores neste quesito em seu respectivo segmento.

Verificou-se também que o mercado de consórcios é altamente concentrado em diversos níveis. Observando-se tanto em regiões quanto em estados, onde poucos concentram a maior parte das cotas. Percebe-se com relação as administradoras de consórcios que houve uma queda considerável no período.

Nota-se um crescimento na concentração das cotas, onde menos de 2,4% das administradoras controlam mais de 54% do total de cotas. A Honda, por exemplo, que é a maior administradora de consórcio do país por número de cotas possui mais de 22% de todas as cotas do país e mais de 70% das cotas do segmento de motos. Enquanto que o Bradesco Adm. Cons. Ltda é a maior administradora nos segmentos de imóveis, veículos pesados e veículos leves detendo de 19% a 33% das cotas nestes segmentos. Já nos segmentos de outros bens duráveis e serviços o BB Consórcios é a maior administradora com mais de 40% das cotas nestes segmentos. O que deixa evidente como se trata de um mercado altamente concentrado.

Além disso há também concentração nos segmentos, onde verifica-se que metade dos segmentos (veículos pesados, outros bens móveis e serviços) contam com uma média de menos de 6% do total das cotas enquanto que o segmento veículos leves conta com mais de 50% do total das cotas do país. Com relação a análise das dez maiores administradoras de cada segmento, todos se destacam por terem mais da metade dessas administradoras com índices de inadimplentes abaixo da média do mercado.

Pelos resultados obtidos constata-se que cada segmento se comporta de uma maneira

diferente. Percebeu-se que os segmentos de imóveis, veículos leves e de motos (4) apresentam boa ou alta correlação linear entre a taxa de administração e a quantidade de cotas inadimplentes. O que indica que no período de estudo o aumento do valor cobrado na taxa de administração pode ter sido uma das causas do aumento da inadimplência, o que faz sentido considerando que o aumento na taxa de administração implica no aumento do saldo devedor do consorciado.

Na correlação entre a taxa de administração e o percentual de inadimplência o resultado foi ainda mais significativo. Os segmentos de imóveis, veículos pesados, veículos leves, motos e serviços apresentaram alta ou boa correlação e como houve aumento no período na taxa de administração de todos os segmentos pode-se dizer que esta pode ser uma das principais causas do aumento do percentual de inadimplência nestes segmentos. Além disso, nota-se que a variável cotas ativas apresentou alta ou boa correlação apenas no segmento veículos leves e motos com relação a quantidade de cotas inadimplentes, enquanto que se comparada com o percentual de inadimplência apenas alta correlação com o segmento de veículos leves. O que indica que a inadimplência neste mercado tem mais a ver com a taxa de administração do que com o aumento de cotas ativas.

Notou-se que vem havendo maior concentração no mercado de consórcios, tal fato pode ser explicado pelo crescimento de administradoras de grande porte, algumas fazendo parte de conglomerados financeiros como o BB Consórcios e o Bradesco Administradora de Consórcios vem tomando maior quantidade do mercado, fazendo com que seja inviável pequenas administradoras competirem. O fato de que a maioria das administradoras que pararam de funcionar eram administradoras com pouca participação no mercado corrobora com este argumento.

Em suma, conclui-se que no mercado de consórcio a inadimplência está relacionada com o aumento da taxa de administração. Percebe-se que é um mercado em expansão e muito concentrado em determinadas regiões, administradoras e segmentos. Para estudos futuros sugere-se relacionar as informações entre as cotas inadimplentes e o desempenho financeiro das administradoras, tais informações podem ser obtidas entre outras fontes nos cadernos de Balanço trimestrais da Associação Brasileira de Administradoras de Consórcios (Abac).

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas Ltda. 7 ed., p. 30, 656, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas Ltda, 4 ed., p. 1-6, 185, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas Ltda, 3 ed., p. 8-10, 2017.

BERK, Jonathan; DEMARZO, Peter. **Finanças Empresariais**. Porto Alegre: Artmed Editora S.A. 1 ed., p. 846-847, 2008.

BRASIL. Lei n. 11795, de 8 de outubro de 2008. **Dispõe sobre o Sistema de Consórcio**. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2008/lei-11795-8-outubro-2008-581885-publicacaooriginal-104630-pl.html>>. Acesso em: 07 dez. 2018.

BRASIL. Circular Bacen n. 3432, de 3 de fevereiro de 2009. **Dispõe sobre a Constituição e o Funcionamento de Grupos de Consórcio**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=109009066&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 07 dez. 2018.

CAMARGOS, de Marcos Antônio. Fatores Condicionantes de Inadimplência em Processos de Concessão de Crédito a Micro e Pequenas Empresas do Estado de Minas Gerais. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, n 2, 2010.

CAMARGOS, Marcos Antônio; CAMARGOS, Mirela Castro Santos; ARAÚJO, Elisson Alberto. A Inadimplência Em Um Programa De Crédito De Uma Instituição Financeira Pública De Minas Gerais: Uma Análise Utilizando Regressão Logística. **Revista de Gestão**, v. 19, n 3, 2012.

CASTRO, Fabrício de. **Consórcios se Adaptam à Crise e Crescem 10%**. Estadão. 2018. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2018/09/11/consorcios-se-adaptam->

a-crise-e-crescem-10.htm>. Acesso em: 28 jan. 2019.

Consórcios. Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/fis/Consorescios/port/consorcio_banco_de_dados.asp?idpai=consorcio>. Acesso em: 08 dez. 2018.

Ferreira AB de H. Referência. In: Ferreira AB de H. **Mini Aurélio o Dicionário da Língua Portuguesa**. 8 ed. Curitiba: Positivo, 2010.

FIORI, Diogo Del et al. O Efeito da Educação Financeira Sobre a Relação entre Adimplência e Trabalhadores na Cidade de Manaus. **Revista do Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis**, v. 21, n. 2, 2017.

GONÇALVES, Gabriela. **Ciro Gomes batiza de Nome Limpo proposta de quitação de débitos de consumidores no SPC**. G1. 2018. Disponível em: <<https://g1.globo.com/sp/sao-paulo/eleicoes/2018/noticia/2018/08/26/ciro-gomes-batiza-de-nome-limpo-proposta-de-quitacao-de-debitos-de-consumidores-no-spc.ghtml/>>. Acesso em: 07 dez. 2018.

HERLING, Luiz Henrique et al. A inadimplência nas instituições de ensino superior: um estudo de caso na instituição XZX. **Revista Gestão Universitária na América Latina**, v. 6, n 2, 2013.

Inadimplência do consumidor bate recorde e atinge 61,8 milhões, revela Serasa. SERASA EXPERIAN. 2018. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/inadimplencia-do-consumidor-bate-recorde-e-atinge-618-milhoes-revela-serasa/>>. Acesso em: 07 dez. 2018.

LEAL, Adisson et al. **Responsabilidade Civil e Inadimplemento no Direito Brasileiro**. São Paulo: Atlas S.A., 1 ed., p. 15, 2013.

MARTINS, Gilberto de Andrade; DOMINGUES, Osmar. **Estatística Geral e Aplicada**. São Paulo: Atlas S.A., 6 ed., 2017.

MATIAS, Alberto Borges. **Finanças Corporativas de Curto Prazo: A Gestão do Valor do Capital de Giro**. São Paulo: Atlas Ltda. 2 ed., p. 22, 2014.

MEDEIROS, Edson Erthal de; SILVA, Wesley Vieira da; DUCLÓS, Luiz Carlos. Avaliação da Inadimplência Em Instituições de Ensino Privadas: Aplicação da Resolução 2682/99 do

Banco Central do Brasil. **Revista Produção Online**, v. 9, n 2, 2009.

MIRAGEM, Bruno. **Direito Civil: Direito das Obrigações**. São Paulo: Saraiva Educação. 2 ed., p. 86-87, 2018.

MORAES, Luis Fernando Salles et al. Desenvolvimento Sustentável e Insolvência: Um Estudo de Empresas Brasileiras. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade**, v. 3, n. 4, 2014.

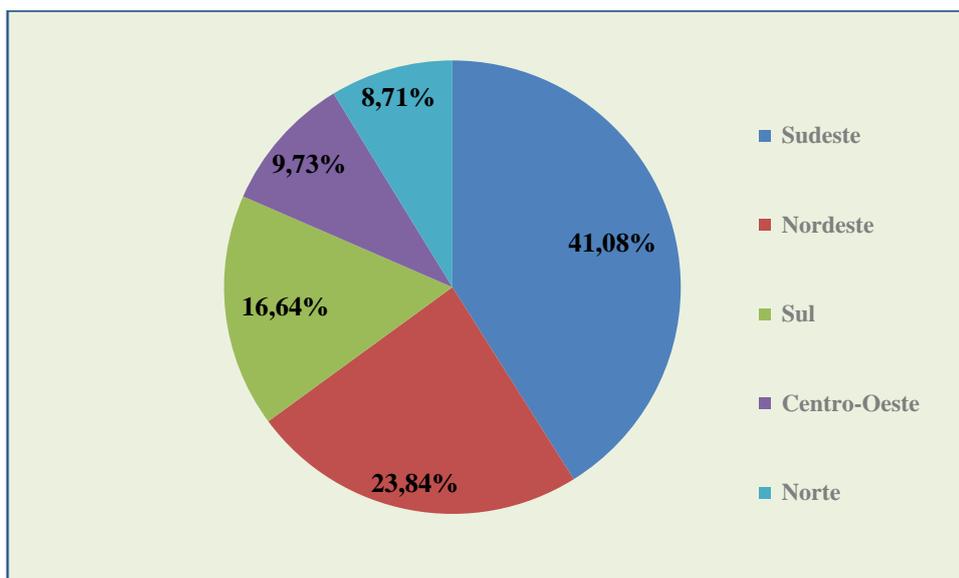
NIYAMA, Jorge Katsumi. **Manual de Contabilidade de Consórcio**. Edições Inteligentes. 1 ed., 2005.

ROSS, Stephen A. et al. **Administração Financeira**. Porto Alegre: AMGH Editora Ltda, 10 ed., p. 11-12, 2015.

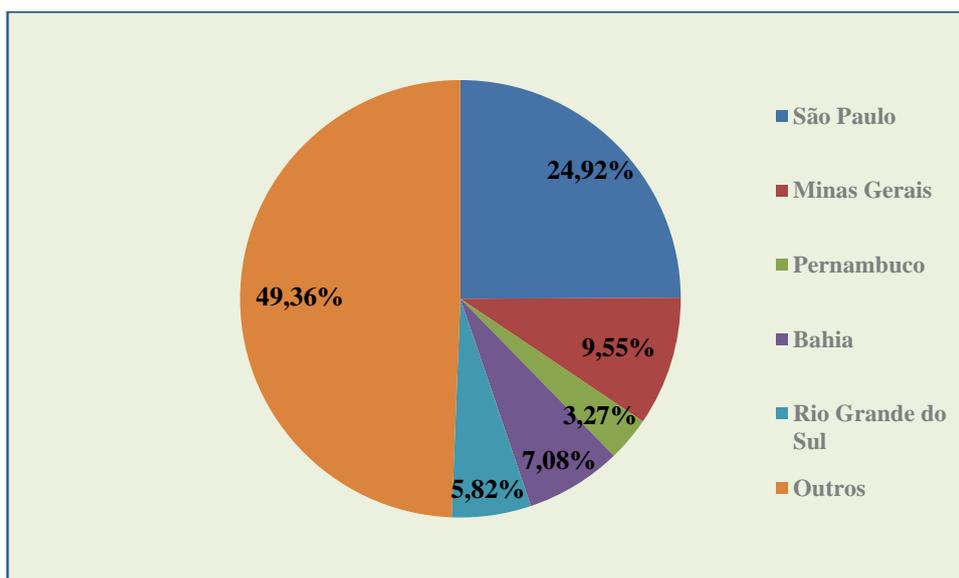
SEHN, Carlos Fernando; CARLINI JUNIOR, Reginaldo José. Inadimplência no sistema financeiro de habitação: um estudo junto à Caixa Econômica Federal (CAIXA). **Revista de Administração Mackenzie**, v. 8, n 2, 2007.

SILVEIRA, Daniel. **Brasil tem mais de 208,5 milhões de habitantes, segundo o IBGE**. G1. 2018. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2018/08/29/brasil-tem-mais-de-208-milhoes-de-habitantes-segundo-o-ibge.ghtml/>>. Acesso em: 07 dez. 2018.

TIRYAKI, Gisele Ferreira et al. Ciclos de Crédito, Inadimplência e as Flutuações Econômicas no Brasil. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 21, n. 1, 2017.

Apêndice A – Cotas por Regiões (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

Apêndice B – Cotas por Estados (09/18)

Fonte: dados da pesquisa.

Apêndice C – Quantidade de Cotas por Segmento

Segmento	Cotas em 12/08	Percentual	Cotas em 09/18	Percentual
Imóveis	29.296	0,77%	838.746	12,34%
Veículos Pesados	205.119	5,39%	280.849	4,13%
Veículos Leves	1.056.808	27,78%	3.496.882	51,44%
Motos	2.367.510	62,23%	2.102.426	30,92%
Outros Bens Móveis	145.521	3,83%	36.631	0,54%
Serviços	71	0,00%	42.979	0,63%
Total	3.804.325		6.798.513	

Fonte: dados da pesquisa.

Apêndice D – Taxa Média por Segmento

Segmento	Taxa em 12/08	Taxa em 09/18	Varição
Imóveis	17,60%	19,44%	10,49%
Veículos Pesados	12,65%	13,80%	9,09%
Veículos Leves	11,87%	14,22%	19,79%
Motos	14,79%	16,93%	14,42%
Outros Bens Móveis	17,50%	17,94%	2,51%
Serviços	5,00%	18,40%	268,05%

Fonte: dados da pesquisa.

Apêndice E – Cotas Inadimplentes

Segmento	Cotas em 12/08	Percentual	Cotas em 09/18	Percentual
Imóveis	4.189	0,89%	77.003	9,38%
Veículos Pesados	20.639	4,40%	29.944	3,65%
Veículos Leves	83.440	17,80%	389.448	47,42%
Motos	348.465	74,32%	314.292	38,27%
Outros Bens Móveis	12.158	2,59%	5.500	0,67%
Serviços	0	0,00%	5.164	0,63%
Total	468.891		821.351	

Fonte: dados da pesquisa.

Apêndice F – Quantidade de Administradoras

Segmento	12/08	09/18	Total
Imóveis	8	60	107
Veículos Pesados	42	40	62
Veículos Leves	172	110	205
Motos	151	71	169
Outros Bens Móveis	47	13	59
Serviços	1	25	44
Geral	207	126	233

Fonte: dados da pesquisa.

Apêndice G – Percentual de Inadimplência

Segmento	12/08	09/18	Variação
Imóveis	16,94%	16,33%	-3,60%
Veículos Pesados	13,46%	14,68%	9,07%
Veículos Leves	10,07%	16,29%	61,76%
Motos	11,80%	18,10%	53,34%
Outros Bens Móveis	15,88%	16,78%	5,63%
Serviços	0,00%	19,73%	
Geral	10,88%	16,28%	49,62%

Fonte: dados da pesquisa.