

Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

Jeferson Oliveira Jesus

IMPACTO DA RESOLUÇÃO BACEN Nº 4.527/2016 NAS PRINCIPAIS EMPRESAS DE
ARRENDAMENTO MERCANTIL DO MERCADO ABERTO BRASILEIRO.

Brasília, DF
2018

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professora Doutora Cláudia da Conceição Garcia
Decano de Ensino de Graduação

Professora Doutora Helena Eri Shimizu
Decano 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

Professor Doutor Paulo Augusto Petenuzzo de Britto
Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

Jeferson Oliveira Jesus

**IMPACTO DA RESOLUÇÃO BACEN Nº 4.527/2016 NAS PRINCIPAIS EMPRESAS DE
ARRENDAMENTO MERCANTIL DO MERCADO ABERTO BRASILEIRO.**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Linha de pesquisa: Contabilidade de instituições financeiras

Orientador:
Prof. Me. Rildo e Silva

Brasília, DF
2018

Oliveira Jesus, Jeferson
IMPACTO DA RESOLUÇÃO BACEN N° 4.527/2016 NAS PRINCIPAIS
EMPRESAS DE ARRENDAMENTO MERCANTIL DO MERCADO ABERTO
BRASILEIRO. / Jeferson Oliveira Jesus; orientador Rildo e
Silva. -- Brasília, 2018.
27 p.

Monografia (Graduação - Ciências Contábeis) --
Universidade de Brasília, 2018.

1. Resolução Bacen n° 4.527/2016. 2. Operações
compromissadas. 3. Debêntures . 4. Empresas de arrendamento
mercantil. I. e Silva, Rildo, orient. II. Título.

RESUMO

Este estudo teve como objetivo verificar nas empresas de arrendamento mercantil o impacto econômico causado pela publicação da resolução nº 4.527/2016 do Banco Central do Brasil. Para que a execução do trabalho fosse possível, foram coletadas as informações contábeis das empresas de arrendamento mercantil em suas respectivas demonstrações financeiras nos períodos de 2015 e 2017, com a finalidade de analisar as variações nos saldos das contas mais relevantes na relação entre controlador e controlada. Após a análise das contas e suas variações, pode ser observado que de fato as debêntures emitidas pelas empresas de arrendamento mercantil estavam sendo utilizadas para lastreamento de operações compromissadas, e os recursos de emissão de debêntures representavam maior parte do total de ativos das empresas de arrendamento mercantil, o que denota que a principal função estratégica das empresas de arrendamento era o de emissão de títulos de dívida, e que após a publicação da norma do Bacen, esse tipo de estratégia não poderá mais ser executada, o que diminui drasticamente a relevância das empresas de arrendamento mercantil à suas controladoras.

Palavras-chave: Instituições financeiras. Operações compromissadas. Debêntures de emissão intragrupo.

ABSTRACT

This paper has its goal targeted on verifying the economic impact over leasing companies after the resolution n° 4.527/2016 was issued by the Brazilian central bank. In order to reach our goal, we collected the leasing companies' financial accounting information on its respective financial reports issued on the following periods of 2015 and 2017, with the goal of analyzing the variations within the most relevant accounts to the relationship between the economic group of parent and subsidiary companies. After analyzing the accounts and their variations we could notice that the bonds issued by the leasing companies were indeed being used by their parent companies on repurchase agreement deals, as the leasing companies total assets were almost entirely composed by these bonds resources, it is clear that the main strategic role for the leasing companies were the issuance of bonds, and after the Brazilian central bank issued the norm n° 4.527/2016, this kind of strategy won't be legally able to be executed anymore, which draws back drastically the relevance of leasing companies towards their parent companies.

Key words: Financial institutions. Repurchase agreement operations. Bonds issued within the economic group.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	5
1.1. Contextualização.....	5
1.2. Problema	6
1.3. Objetivo geral	7
1.4. Contribuição esperada.....	7
2. REFERENCIAL TEÓRICO	8
2.1. Operações compromissadas	8
2.1.1. Conceitos	8
2.1.2. Contabilização	8
2.2. Debêntures	12
2.3. Resolução Bacen nº 4.527/2016	12
3. METODOLOGIA	14
3.1. Introdução	14
3.2. Entidades selecionadas	14
3.3. Levantamento, validação e tratamento dos dados.....	15
3.4. Análise antes e depois.....	15
4. RESULTADOS OBTIDOS – INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE.....	16
4.1. Representatividade dos recursos de debêntures.....	16
4.2. Receitas de arrendamento e receitas financeiras.....	17
4.3. Operações compromissadas nas controladoras (Bancos múltiplos)	19
5. CONCLUSÃO	21
5.1. Sugestões para futuras pesquisas	22
REFERÊNCIAS	23

1. INTRODUÇÃO

1.1.Contextualização

As grandes instituições financeiras possuem o objetivo de otimizar ao máximo a utilização de seus recursos para gerarem os retornos esperados pelos seus tomadores de riscos. Para que tal objetivo seja alcançado, são utilizados vários métodos, desde desenhos de processos internos até a criação de grupos econômicos onde cada empresa dentro do grupo possui atividades, ou interesses complementares entre si. Como exemplo dessa prática intragrupo, pode-se observar, conforme apontado no relatório de estabilidade financeira emitido em abril de 2017 pelo Banco Central do Brasil, a utilização de debêntures emitidas pelas empresas controladas de arrendamento mercantil para o lastreamento das operações compromissadas de suas empresas controladoras.

A emissão de títulos privados, a exemplo das debêntures, é utilizada pelas empresas de médio a grande porte como uma alternativa de financiamento de baixo custo, tendo em vista que existe a captação de recursos diretamente dos investidores (Gelbcke, Martins, Santos e Iudícibus, 2018). Tendo em vista que o objetivo da emissão dos títulos de dívida é a captação de recursos externos, a compra de títulos emitidos dentro de um mesmo grupo econômico indica a utilização desses títulos para outros fins além da captação de recursos, como por exemplo, o lastreamento de operações compromissadas.

As operações compromissadas são operações efetuadas pelas instituições financeiras¹ como instrumentos de gestão de liquidez do caixa e financiamento de outras várias atividades da instituição. Em sua essência, a operação compromissada pode ser identificada como operação de empréstimo, com títulos de dívida dados em garantia, entre instituições financeiras para a manutenção dos níveis de liquidez. (NIYAMA; GOMES, 2012).

As grandes instituições financeiras que fazem parte do sistema financeiro nacional², utilizam as operações compromissadas para a obtenção de recursos com baixo custo de capital,

¹ Organização com fins de realocação de recursos financeiros, tais como bancos comerciais e caixas econômicas.

² Grupo de instituições financeiras e instrumentos financeiros que possuem a finalidade de distribuir recursos entre os agentes econômicos superavitários e deficitários.

baseado na teoria da proporção entre risco e retorno esperado (DAMODARAN, 1997). Esse pressuposto pode ser percebido pelo fato de que as operações são lastreadas por títulos e valores mobiliários, tais como: Letras financeiras do tesouro, letras do tesouro nacional, notas do tesouro nacional, debêntures, etc.

As operações compromissadas podem ser lastreadas em diversos tipos de títulos de dívida, porém, as operações estudadas neste trabalho são vinculadas a títulos de emissão intragrupo³.

Nesta pesquisa foi observado que as empresas utilizadas para emissão dos títulos de dívida são as de arrendamento mercantil, que segundo a definição do Bacen⁴, são sociedades que realizam arrendamento de bens móveis e imóveis adquiridos por ela, segundo as especificações da arrendatária. As empresas de arrendamento mercantil são escolhidas para essa prática, devido ao crédito tributário gerado pelas operações de arrendamento mercantil. No entanto, apesar da definição exposta pelo Bacen, conforme analisado neste trabalho, maior parte do capital das empresas de arrendamento mercantil envolve operações de títulos de dívida com o banco múltiplo⁵ de seus respectivos conglomerados.

Tendo em vista a prática exposta nos parágrafos anteriores, a Resolução BACEN nº 4.527 procura extinguir a utilização dos títulos de dívida emitidos pelas empresas de arrendamento mercantil para o lastreamento de operações compromissadas dentro de um mesmo grupo econômico.

1.2.Problema

Levando em consideração que as instituições financeiras conseguem captar capital com baixo custo por meio das operações compromissadas, acabou por surgir um problema no mercado de capitais, tendo em vista que para a execução das operações compromissadas é necessário a existência do papel para lastrear as operações, algumas das maiores instituições financeiras começaram a lastrear operações com títulos emitidos por integrantes do seu próprio conglomerado (empresas de arrendamento mercantil), o que torna nulo o efeito de mitigação dos riscos de inadimplência, por parte do tomador dos recursos, proposto pelo lastro.

³ Conglomerado composto pelo banco múltiplo e suas subsidiárias.

⁴ Banco Central do Brasil Agente regulador responsável pela estabilidade do sistema financeiro nacional

⁵ Banco organizado sob a forma de sociedade anônima constituído com duas ou mais carteiras.

Também deve-se levar em consideração os efeitos dessas práticas nas empresas de arrendamento mercantil, que acabam tendo seus balanços inflados com operações que não estão ligadas as operações de arrendamento mercantil.

Em decorrência de o lastro ser feito dentro do conglomerado. Os ativos que deveriam garantir as operações não possuem fulcro. Nesse sentido, considerando o período de 2015 a 2017, bem como o sistema financeiro do Brasil, questiona-se: quais foram os impactos provocados pela Resolução BACEN nº 4.527?

1.3.Objetivo geral

Identificar quais os impactos provocados pela resolução Bacen nº 4.527 sobre as principais empresas de Leasing integrantes do sistema financeiro nacional, no período de 2015 até 2017.

1.4.Contribuição esperada

Levando em consideração que a publicação da resolução nº 4.527, de 29 de Setembro de 2016 pelo Bacen teve por objetivo aumentar a resiliência do mercado financeiro vedando a realização, a prorrogação ou a renovação de operações compromissadas com títulos de emissão de instituições ligadas, ou de instituições integrantes do mesmo conglomerado prudencial.

Assim, esta pesquisa tem perspectiva de avaliar o impacto da resolução do Bacen sobre a emissão de títulos intragrupo para o lastreamento de operações compromissadas nas empresas de leasing e nas operações compromissadas dos seus respectivos bancos múltiplos controladores.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Operações compromissadas

No sistema financeiro, a operação pode ser classificada como compromissada quando existe a obrigação por uma das partes envolvidas na operação, de realizar operação contrária àquela que foi realizada em primeiro momento, ou seja, a instituição financeira tomadora dos recursos vende títulos para outra instituição, com o compromisso de recomprá-los em período predeterminado, sem que a propriedade dos títulos seja transferida. Operações compromissadas sem a necessidade de propriedade dos ativos são consideradas operações recorrentes no mercado financeiro internacional (NIYAMA; GOMES, 2012).

2.1.1. Conceitos

As operações compromissadas são utilizadas pelas instituições financeiras como uma ferramenta para ajustar os seus níveis de liquidez, uma vez que, títulos com qualquer prazo de vencimento podem ser utilizados como lastro das operações, causando um efeito de liquidação temporária desses títulos.

Tendo em vista que a operação compromissada possibilita a multiplicação das operações referenciadas em determinado título de dívida, que podem ser de carteira de terceiros, as transações compromissadas conferem maior liquidez aos títulos que são utilizados como lastro. Tendo isso em vista as operações compromissadas contribuem para o favorecimento da percepção dos agentes do mercado quanto aos preços praticados em relação aos ativos utilizados como lastro. (NIYAMA; GOMES, 2012)

2.1.2. Contabilização

Apesar de existir a operação de compra e venda dos títulos utilizados como lastro, a essência da operação é apenas a de uma operação de empréstimo com os títulos dados em garantia. Logo, os títulos que lastreiam a operação não são registrados no ativo do aplicador (Comprador). No entanto, os títulos registrados no ativo do Captador (Vendedor), passam a ser classificados como TVM⁵ vinculado à recompra, de acordo com os registros contábeis elencados abaixo, conforme circular Bacen nº 1273, de 29 de dezembro de 1987:

Vinculação dos títulos objeto da operação. Registro pelo custo médio contábil e baixa na conta original:

- a) D - TÍTULOS DE RENDA FIXA – VINCULADOS A RECOMPRAS
- b) C – TÍTULOS DE RENDA FIXA

Quanto ao registro dos lançamentos contábeis referentes ao registro da operação compromissada do captador (vendedor), a circular nº 1273, de 29 de dezembro de 1987 indica que seja registrado o compromisso de recompra lastreado com os títulos próprios da seguinte maneira: Débito dos recursos advindos da operação, débito das despesas a serem apropriadas pro rata temporis, conforme o regime de competência, e o crédito referente ao valor da obrigação assumida.

Registro das operações de recebimento de recursos, despesas a serem apropriadas pro rata temporis, segundo o regime de competência, valor da obrigação assumida na operação:

- a) D – CAIXA ou outra conta adequada
- b) D - DESPESAS A APROPRIAR DE RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS
- c) C – RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS

Para o registro dos lançamentos contábeis referentes ao registro das operações compromissadas do aplicador (comprador), a circular nº 1273 indica que seja registrado o compromisso de revenda das operações lastreadas com títulos próprios ou de terceiros da seguinte maneira:

- a) D – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO BANCADA
- b) D - REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO FINANCIADA
- c) C – CAIXA ou outra conta adequada
- d) C – RENDAS A APROPRIAR DE APLICAÇÕES EM OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

2.1.3. Compromissos de recompra e revenda de títulos de carteira própria

De acordo com a circular nº 1.273 publicada pelo Banco Central do Brasil, o que torna a operação de compra ou de venda de títulos de dívida em operação compromissada é

justamente o acordo de recompra e revenda dos títulos ao seu portador original. Ou seja, se uma instituição financeira que possui títulos de dívida e necessita aumentar sua liquidez por meio de entrada de recursos em caixa, e a instituição financeira não possui o interesse de se desfazer permanentemente de seus títulos de dívida, a instituição pode vender seus títulos de dívida firmando o compromisso de recomprá-las em data preestabelecidas. Para que a operação compromissada seja firmada, além do compromisso de recompra por parte da instituição financeira vendedora, é necessário que exista a firmação, da entidade contraparte da operação, do compromisso de revenda.

2.1.4. Lastreamento de operações compromissadas com títulos próprios e de terceiros

Diante do exposto no tópico anterior, e ainda conforme a circular nº 1.273 publicada pelo Banco Central do Brasil, o termo “lastro da operação compromissada” pode ser entendido como o título de dívida sujeito aos acordos de recompra e revenda, tendo isso em mente, é importante explicitar que o lastro da operação compromissada pode ser de carteira própria, ou de terceiros.

As operações com lastros de carteira própria são executadas exatamente conforme exposto no tópico anterior. No entanto as instituições financeiras também possuem a opção de executar acordos de recompra de títulos de terceiros, ou seja, as instituições financeiras podem realizar o lastreamento de uma nova operação compromissada utilizando uma operação, executada anteriormente, com compromisso de revenda de títulos de dívida de posse de terceiros.

Basicamente, a operação compromissada com carteira de terceiros acaba por caracterizar uma segunda operação compromissada repassando como garantia os títulos de dívida que garantem a primeira operação realizada pela instituição financeira detentora dos títulos de dívida.

Abaixo é apresentado o esquema de registros contábeis referentes as operações compromissadas realizadas com títulos de terceiros (operação de repasse), conforme circular Bacen nº 1273, de 29 de dezembro de 1987:

Registro das operações de recebimento de recursos, despesas a serem apropriadas pro rata temporis, segundo o regime de competência, valor da obrigação assumida na operação:

- a) D – CAIXA ou outra conta adequada
- b) D - DESPESAS A APROPRIAR DE RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS
- c) C – RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS

Vinculação da operação de terceiros, pelo valor de revenda médio:

- a) D – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO FINANCIADA
- b) C – REVENDAS A LIQUIDAR POSIÇÃO BANCADA

2.1.5. Rendas e despesas de operações compromissadas

Conforme exposto anteriormente, as operações compromissadas são, em sua essência, operações de empréstimo com títulos dados como garantia, e as operações de empréstimo possuem custos e retornos para as contrapartes. As operações compromissadas não são diferentes, para ambas as contrapartes da operação compromissada, existe a apropriação de receita ou despesa.

De acordo com a circular nº 1273, de 29 de dezembro de 1987, a apropriação das receitas e despesas com operações compromissadas são registradas respeitando o regime de competência em razão da ocorrência do prazo das operações, onde para a obtenção do montante de despesa ou receita a apropriar, considera-se a diferença entre os valores de liquidação subtraídos os valores de captação ou aplicação das operações compromissadas.

Os registros contábeis, conforme a circular Bacen nº 1273, de 29 de dezembro de 1987 são os seguintes:

Apropriação de despesas, segundo o regime de competência, pro rata temporis:

- a) D – DESPESA DE OPERAÇÕES COMPROMISSADAS
- b) C – DESPESAS A APROPRIAR DE RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS (OU CARTEIRA PROPRIA)

Apropriação da receita pro rata temporis, segundo o regime de competência:

- a) D – RENDAS A APROPRIAR DE APLICAÇÕES EM OPERAÇÕES COMPROMISSADAS
- b) C – RENDAS DE APLICAÇÕES EM OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

2.2. Debêntures

Uma das formas mais comuns de captação de recursos no mercado financeiro é a emissão de debêntures, tendo em vista que no caso das debêntures são captados recursos de longo prazo sem a necessidade de entrega de participações societárias, exceto nos casos em que as debêntures são conversíveis em ações.

Segundo a definição disposta na redação da lei 6.404/76 as debêntures são definidas como: “Títulos que conferem aos seus titulares direito de crédito contra ela, nas condições constantes da escritura de emissão e, se houver, do certificado.”.

Conforme disposto no manual de contabilidade societária, as debêntures são títulos de dívida utilizados para o financiamento de médio a longo prazo que garantem bens ou aval da entidade emitente. As debêntures são negociáveis e garantem aos seus titulares o direito de crédito contra a entidade emitente. Assim como as ações, as debêntures fornecem recursos para financiamento de longo prazo para as entidades emitentes, no entanto, diferentemente das ações, as debêntures são liquidadas de acordo com as suas respectivas datas de vencimento, podendo a entidade emitente optar pelo direito de resgate antecipado. (GELBCKE; MARTINS; SANTOS; IUDÍCIBUS, 2018).

2.3. Resolução Bacen nº 4.527/2016

O Bacen exerce seu papel de agente regulador do Sistema Financeiro Nacional por meio de atos normativos. O ato normativo que deu origem ao caso estudado por este trabalho é a circular nº 4.527/2016⁶.

Conforme disposto na resolução Bacen nº 4.527/2016, foi vedada a realização, prorrogação e renovação das operações compromissadas com títulos de emissão ou aceite de

⁶ Disponível em <www.bcb.gov.br>

instituições ligadas, salvo no caso onde a emissão tenha ocorrido até 29 de setembro de 2016. Para os casos onde a emissão tenha ocorrido dentro do prazo delimitado, ainda existem condições acerca da renovação prorrogação e realização das operações, sendo essas condições as seguintes:

I – Prazo máximo de doze meses; e.

II – manutenção do saldo contábil relativo ao total de operações em montante igual ou inferior a 110% (cento e dez por cento) do saldo contábil total apurado na data-base de 31 de agosto de 2016

3. METODOLOGIA

3.1.Introdução

Este trabalho propõe avaliar, dentro do período de 31 de Dezembro de 2015 a 31 de Dezembro de 2017, as variações ocorridas nas estratégias de captação de recursos, emissões de debêntures, e carteiras de arrendamento mercantil nas empresas de leasing participantes do conglomerado prudencial dentro de um grupo especificamente selecionado de instituições financeiras atuantes no sistema financeiro brasileiro, com o objetivo de avaliar se a principal prática das empresas de leasing foram deixadas de lado para a execução de captação de recursos por parte dos bancos controladores, e como a Resolução Bacen nº 4.527/2016 alterou as estratégias de negócios das empresas de arrendamento mercantil.

Para responder a questão de pesquisa, ou seja, atingir o objetivo proposto no parágrafo anterior, torna-se necessária a realização de experimento antes/depois, no qual encontra-se explicitado durante a análise dos resultados obtidos, onde foram coletados os dados contábeis, das empresas objetos de pesquisa deste trabalho, dos anos de 2015 e 2017 a fim de observar a evolução dos saldos contábeis ante a publicação do normativo pelo Bacen.

3.2.Entidades selecionadas

Para a execução do trabalho, foram selecionadas cinco das empresas de arrendamento mercantil pertencentes aos maiores bancos múltiplos do sistema financeiro nacional. Foram selecionadas as empresas: BB Leasing, Santander Leasing, Safra Leasing, Bradesco Leasing, e Dibens Leasing. Tais empresas foram escolhidas devido ao grande nível de participação no mercado de arrendamento mercantil brasileiro, e também à importância de seus bancos múltiplos no sistema financeiro nacional.

O critério utilizado para a seleção das cinco empresas mencionadas no parágrafo anterior levou em consideração que o tema proposto para a pesquisa é verificar o impacto da circular nº 4.527/2016 do Banco Central do Brasil nas empresas de arrendamento mercantil participantes do mercado aberto brasileiro. Sendo assim, as empresas de arrendamento mercantil selecionadas para a pesquisa precisam, necessariamente, ser subsidiárias de grandes instituições financeiras que negociam de maneira ativa no mercado de compra e venda de

operações compromissadas, levando em consideração que a norma do Bacen limita o uso de títulos de emissão intragrupo para o lastreamento de operações compromissadas.

3.3. Levantamento, validação e tratamento dos dados

Os dados utilizados nessa pesquisa são oriundos das demonstrações financeiras publicadas pelas instituições financeiras e suas respectivas empresas subsidiárias de operações de Leasing. Todos os dados estão disponíveis nos sítios da revista Valor Econômico⁷ e CVM⁸.

Para os saldos dos bancos múltiplos apresentados neste trabalho, foram utilizados os balancetes 4020⁹ de 31 de dezembro de 2015, 30 de junho de 2016, 31 de dezembro de 2016, 30 de junho de 2017 e 31 de dezembro de 2017, disponibilizados no sítio do Bacen.

3.4. Análise antes e depois

No período de 31 de Dezembro de 2015, ainda não havia sido instituída a resolução nº 4.527/2016 do Bacen que regula acerca das operações compromissadas lastreadas a títulos intragrupo. Já no período de 31 de Dezembro de 2017, a resolução já havia sido instituída.

Tendo em vista a situação citada no parágrafo anterior, neste trabalho será realizada uma avaliação das principais variações dos ativos, passivos e resultados das principais empresas de leasing atuantes no mercado financeiro brasileiro nos períodos supracitados, verificando as variações ocorridas como consequência das operações com debêntures, e as tendências de variações apresentadas em suas respectivas carteiras de arrendamento mercantil.

⁷ Disponível em <www.valor.com.br/valor-ri>

⁸ CVM – Comissão de Valores Mobiliários, órgão responsável por fiscalizar o mercado de capitais no Brasil. Demonstrações financeiras disponíveis em <www.cvmweb.cvm.gov.br>

⁹ 4020 é o código de identificação do balancete com os saldos apenas dos bancos múltiplos e suas agências. Disponível em <www.bcb.gov.br/fis/cosif/balancetes.asp>

4. RESULTADOS OBTIDOS – INTERPRETAÇÃO E ANÁLISE

4.1.Representatividade dos recursos de debêntures

Conforme apresentado na Tabela 1, pode-se observar que os ativos das empresas de arrendamento mercantil estão, em quase sua totalidade, sendo financiados por recursos de debêntures. Tais números podem ser exibidos como evidência de que a estratégia de manutenção das empresas de arrendamento mercantil se concentra no objetivo de emissão de títulos de dívida.

Tabela 1 - Representatividade dos recursos de debêntures

31.12.2017					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (Itau)
Recursos de debêntures:	31.379.027	21.847.790	63.647.236	11.043.387	74.897.225
Total de ativos:	39.592.777	23.590.449	69.406.662	16.027.979	80.045.047
Ativos não financiados por debêntures:	8.213.750	1.742.659	5.759.426	4.984.592	5.147.822
Ativos não financiados por debêntures (%):	21%	7%	8%	31%	6%
30.06.2017					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (Itau)
Recursos de debêntures:	47.640.919	16.980.241	74.162.011	14.850.054	103.980.200
Total de ativos:	55.550.471	18.832.206	79.875.668	19.814.515	108.733.400
Ativos não financiados por debêntures:	7.909.552	1.851.965	5.713.657	4.964.461	4.753.200
Ativos não financiados por debêntures (%):	14%	10%	7%	25%	4%
31.12.2016					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (Itau)
Recursos de debêntures:	67.744.952	18.878.973	101.953.041	58.484.424	146.425.368
Total de ativos:	75.724.376	20.737.363	107.894.387	63.544.809	150.821.853
Ativos não financiados por debêntures:	7.979.424	1.858.390	5.941.346	5.060.385	4.396.485
Ativos não financiados por debêntures (%):	11%	9%	6%	8%	3%
30.06.2016					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (Itau)
Recursos de debêntures:	84.198.986	17.421.685	95.967.249	54.749.146	162.106.900
Total de ativos:	91.903.409	19.622.464	102.402.806	59.844.792	166.602.800
Ativos não financiados por debêntures:	7.704.423	2.200.779	6.435.557	5.095.646	4.495.900
Ativos não financiados por debêntures (%):	8%	11%	6%	9%	3%
31.12.2015					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (Itau)
Recursos de debêntures:	66.689.757	18.548.640	91.042.434	51.301.618	163.922.727
Total de ativos:	74.088.156	20.588.129	97.688.085	56.471.664	167.916.926
Ativos não financiados por debêntures:	7.398.399	2.039.489	6.645.651	5.170.046	3.994.199
Ativos não financiados por debêntures (%):	10%	10%	7%	9%	2%

Fonte: Elaborada pelo autor

Ainda por meio dos dados elencados na Tabela 1, avaliando os totais de “recursos de debêntures”, pode ser verificado o grande impacto causado pela resolução nº 4.527/2016 do Banco Central nos períodos subsequentes a sua publicação, o que levanta a possibilidade de que esses títulos de dívida emitidos pelas empresas de arrendamento mercantil analisadas podem estar sendo utilizadas para lastrear operações compromissadas de seus bancos múltiplos. Pode-se inferir que 100% dos recursos de debêntures estão sendo utilizados para esse fim, uma vez que conforme descrito na resolução do Bacen, as operações compromissadas apesar de não poderem ser renovadas, podem ser mantidas até a data de vencimento.

4.2.Receitas de arrendamento e receitas financeiras

O impacto da resolução nº 4.527/2016 pode ser verificado na discrepante diferença de variações dos valores de lucro líquido entre as empresas de arrendamento mercantil, uma vez que apesar de todas as entidades analisadas possuírem a mesma atividade operacional, e estarem sujeitas as mesmas influências externas de mercado, a tendência de variação do lucro líquido não foi a mesma para todas as entidades. Tal discrepância nas variações pode ser explicada pelas estratégias adotadas pelas controladoras das entidades de arrendamento mercantil, tendo em vista que enquanto a “Dibens Leasing” elimina suas operações de arrendamento mercantil para 2017, a “Bradesco Leasing” aumenta sua carteira de arrendamento mercantis para 2017.

Tabela 2 - Proporção receita de arrendamento por receita financeira

31.12.2017					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (itau)
Receita financeira:	6.524.188	2.465.104	9.678.333	3.187.213	11.128.825
Receita Arrendamento:	1.294.964	719.000	1.674.373	188.020	0
Receita de arrendamento por receita financeira (%):	20%	13%	17%	6%	0%
Lucro líquido:	479.383	97.870	315.178	224.818	803.452
30.06.2017					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (itau)
Receita financeira:	4.235.762	1.396.413	5.995.734	2.317.543	7.476.245
Receita Arrendamento:	649.226	387.324	883.910	101.502	0
Receita de arrendamento por receita financeira (%):					
31.12.2016					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (itau)
Receita financeira:	12.209.014	3.117.034	15.002.332	7.996.215	21.616.120
Receita Arrendamento:	1.409.822	806.301	2.151.539	262.345	170
Receita de arrendamento por receita financeira (%):					
30.06.2016					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (itau)
Receita financeira:	5.816.634	1.576.451	7.124.042	3.857.730	10.994.200
Receita Arrendamento:	716.578	475.118	941.602	143.333	200
Receita de arrendamento por receita financeira (%):					
31.12.2015					
	Santander Leasing	Safra Leasing	Bradesco Leasing	BB Leasing	Dibens Leasing (itau)
Receita financeira:	8.854.456	2.932.912	12.085.256	6.803.065	18.552.198
Receita Arrendamento:	1.622.237	727.825	82.692	340.072	7.140
Receita de arrendamento por receita financeira (%):	18%	25%	1%	5%	0%
Lucro líquido:	498.027	78.113	291.307	359.985	979.646
Variação do lucro líquido 2015 - 2017 (%):	-4%	20%	8%	-60%	-22%

Fonte: Elaborada pelo autor

Conforme exposto na tabela 2, pode-se verificar que as receitas financeiras advindas de aplicações financeiras utilizando os recursos advindos dos títulos de dívida das entidades são muito mais expressivas do que as receitas advindas das operações de arrendamento mercantil. Pode-se notar também, que para quase todos os casos, exceto para as instituições “Safra Leasing” e “Dibens Leasing”, as proporções das receitas de arrendamento aumentaram em 2017, período após a emissão da resolução nº 4.527/2016 do BACEN no qual é abordado neste trabalho.

Entretanto, apesar da verificação da tendência da diminuição das receitas financeiras, e o aumento da expressividade da receita de arrendamento mercantil, não é possível inferir sobre

a continuidade dessas empresas sem os recursos obtidos por meio de títulos de dívida, pelo fato de que cada controlador dessas entidades possuem estratégias de mercado diferentes, o que fica explícito na Tabela 2, onde as entidades apresentam diferentes reações nos resultados de lucro líquido para o período após a norma nº 4.527/2016 do Bacen.

4.3. Operações compromissadas nas controladoras (Bancos múltiplos)

Com o objetivo de verificar se a norma nº 4.527/2016 do Bacen causou algum efeito nas controladoras das empresas de arrendamento mercantil apresentadas nesse trabalho, estão explicitados os dados de operações compromissadas dos bancos múltiplos na Tabela 3.

Tabela 3 - Posição de operações compromissadas nos bancos múltiplos

31.12.2017					
	Santander S.A.	Safra S.A.	Bradesco S.A.	Banco do Brasil S.A.	Itaú unibanco S.A
Aplicações em operações compromissadas	34.414.302.623	33.468.259.356	144.359.243.959	348.019.176.876	240.576.587.808
30.06.2017					
	Santander S.A.	Safra S.A.	Bradesco S.A.	Banco do Brasil S.A.	Itaú unibanco S.A
Aplicações em operações compromissadas	38.829.567.005	63.065.625.131	171.012.282.646	414.287.171.380	268.907.041.760
31.12.2016					
	Santander S.A.	Safra S.A.	Bradesco S.A.	Banco do Brasil S.A.	Itaú unibanco S.A
Aplicações em operações compromissadas	47.405.161.713	43.861.385.315	169.631.179.776	371.585.964.854	279.484.321.384
30.06.2016					
	Santander S.A.	Safra S.A.	Bradesco S.A.	Banco do Brasil S.A.	Itaú unibanco S.A
Aplicações em operações compromissadas	47.267.422.904	29.640.915.269	131.261.521.286	374.988.537.071	260.961.838.826
31.12.2015					
	Santander S.A.	Safra S.A.	Bradesco S.A.	Banco do Brasil S.A.	Itaú unibanco S.A
Aplicações em operações compromissadas	31.837.273.507	37.362.195.056	130.148.959.547	302.748.947.933	266.182.784.506
Variação de 2015 para 2017					
	Santander S.A.	Safra S.A.	Bradesco S.A.	Banco do Brasil S.A.	Itaú unibanco S.A
Variação	2.577.029.116	-3.893.935.700	14.210.284.412	45.270.228.943	-25.606.196.698
Variação %	7%	-12%	10%	13%	-11%

Fonte: Elaborada pelo autor

Apesar da recompra das debêntures por parte das empresas de arrendamento mercantil, pode-se afirmar que a norma nº 4.527/2016 do Bacen não causou impacto direto na estratégia dos bancos em relação a utilização de operações compromissadas como instrumento de captação de recursos, exceto para os bancos Itaú e Safra. Tal informação pode ser corroborada com os dados apresentados na tabela 3 e na tabela 1, onde apenas o banco Itaú apresenta a tendência de redução das operações compromissadas tendo em vista a recompra das debêntures por parte das empresas de arrendamento.

5. CONCLUSÃO

A conclusão deste trabalho foi baseada nos testes antes/depois, e na revisão da literatura e das normas aplicáveis.

Para que este trabalho apresentasse conclusões mais precisas, seria necessário a verificação das estratégias de cada empresa de arrendamento mercantil, e de cada banco múltiplo controlador, no entanto, tais informações são confidenciais e não são divulgadas ao público

Por meio da pesquisa pode-se observar os efeitos da norma nº 4.527/2016 do Banco Central sobre as maiores empresas de arrendamento mercantil atuantes no mercado brasileiro.

De modo geral foi possível observar, dadas as circunstâncias apresentadas neste trabalho, que de fato as entidades controladas estavam emitindo títulos de dívida para que suas controladoras pudessem adquirir tais papéis para que operações compromissadas fossem lastreadas. Sendo que a principal evidência dessa estratégia foi o alto volume de recompra das debêntures emitidas pelas empresas de arrendamento mercantil assim que a norma do Banco Central, que determina que operações compromissadas não podem mais ser lastreadas utilizando títulos de emissão intragrupo, fora publicada no ano de 2016.

Quanto ao impacto da norma nº 4.527/2016 na relevância das empresas de arrendamento mercantil, pode ser observado que a importância das empresas de arrendamento diminuiu drasticamente para as suas instituições controladoras, tendo em vista que sua operação de maior saldo com a controladora deriva dos recursos das debêntures emitidas, e que as carteiras de arrendamento mercantil, de maneira geral, estão apresentando tendência de queda. Tal queda na relevância dessas empresas para com suas controladoras, acaba por colocar em dúvida o futuro das empresas de arrendamento mercantil no mercado brasileiro, que por consequência podem deixar de existir simplesmente por motivos estratégicos de seus controladores.

Com o grande impacto da norma nº 4.527/2016 nos saldos de debêntures das empresas de arrendamento mercantil, era esperado que houvesse algum impacto da norma sobre os saldos de operações compromissadas dos bancos múltiplos (controladores das empresas de arrendamento mercantil). No entanto foi observado neste trabalho que os saldos de operações compromissadas não apresentam sinais de terem sido afetadas pela norma emitida pelo Bacen, as variações apresentadas durante o desenvolvimento deste trabalho podem ser interpretadas apenas como modificações normais nas estratégias de captação de recursos dos bancos múltiplos, tendo em vista que as variações não seguem uma tendência específica para todas as

instituições analisadas, o que leva a conclusão de que as operações compromissadas continuam sendo utilizadas como uma das principais formas de captação de recursos por parte dos maiores bancos múltiplos do sistema financeiro nacional.

Assim, diante aos resultados expostos, pode-se observar que após a emissão da resolução Bacen nº 4.527, os ativos totais das principais empresas de arrendamento mercantil do mercado aberto brasileiro apresentaram elevado nível de queda, tal queda dos ativos totais foi proporcionalmente acompanhada pela diminuição dos saldos de recursos de debêntures o que indica que a resolução do Bacen impactou diretamente na estrutura de capital dessas empresas.

5.1.Sugestões para futuras pesquisas

Apesar de também ser tratado neste trabalho a respeito das operações compromissadas dos bancos múltiplos, seria de grande valia o estudo dos efeitos das operações compromissadas no sistema financeiro nacional, e se esse tipo de operação necessita de melhores controles impostos pelos agentes reguladores do sistema financeiro brasileiro.

REFERÊNCIAS

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amarol L. Oliveira. **Contabilidade de Instituições Financeiras**, São Paulo: Atlas, 2012.

DAMODARAN, Aswath - **Avaliação de Investimentos: Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo**, Rio de Janeiro: Qualitymark Editora Ltda., 1997.
Martins, E., Gelbcke, E.R., Santos, A. dos., & Iudícibus, S.de. **Manual de Contabilidade Societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC (3ª ed.)**. São Paulo: Atlas, 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.527, de 29 de setembro de 2016**. Altera o regulamento anexo à resolução nº 3.339, de 26 de janeiro de 2006, que disciplina as operações compromissadas envolvendo títulos de renda fixa. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04/02/2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular nº 1273, de 29 de dezembro de 1987**. Institui a adoção obrigatória a partir do Balanço de 30/06/1988, o plano contábil das instituições do sistema financeiro nacional – cosif. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04/02/2018.

BRASIL. **Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. 17/12/2000. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 04/02/2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira – Abril 2017**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?relestab201704>>. Acesso em: 04/02/2018.

ANEXO A – Esquema de registros contábeis das operações compromissadas no plano de contas COSIF, conforme disposto na Circular nº 1273, de 29 de dezembro de 1987 do Banco Central do Brasil.

1. Evento: Compromisso de recompra lastreado com títulos de terceiro – operação de repasse

1.1. Registro das operações de recebimento de recursos, despesas a serem apropriadas pro rata temporis, segundo o regime de competência, valor da obrigação assumida na operação:

b) D – CAIXA ou outra conta adequada

b) D - DESPESAS A APROPRIAR DE RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS

c) C – RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS

1.2. Vinculação da operação de terceiros, pelo valor de revenda médio:

b) D – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO FINANCIADA

b) C – REVENDAS A LIQUIDAR POSIÇÃO BANCADA

1.3. Apropriação de despesas, segundo o regime de competência, pro rata temporis:

c) D – DESPESA DE OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

d) C – DESPESAS A APROPRIAR DE RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS

1.4. Liquidação do compromisso no vencimento e retenção do Imposto de Renda na fonte:

a) D – RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA DE TERCEIROS

b) C – CAIXA ou outra conta adequada

c) C – IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A RECOLHER

1.5. Desvinculação da operação de terceiros:

- a) D – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO BANCADA
- b) C – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO FINANCIADA

2. Evento: Compromisso de revenda lastreados com títulos próprios ou de terceiros:

2.1. Registro da operação: Posição bancada (recursos próprios), posição financiada (recursos de clientes), recursos desembolsados, receitas a serem apropriadas pro rata temporis, segundo o regime de competência:

- e) D – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO BANCADA
- f) D - REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO FINANCIADA
- g) C – CAIXA ou outra conta adequada
- h) C – RENDAS A APROPRIAR DE APLICAÇÕES EM OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

2.2. Apropriação da receita pro rata temporis, segundo o regime de competência:

- c) D – RENDAS A APROPRIAR DE APLICAÇÕES EM OPERAÇÕES COMPROMISSADAS
- d) C – RENDAS DE APLICAÇÕES EM OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

2.3. Liquidação do compromisso no vencimento:

2.4. Valor recebido, baixa da posição bancada, baixa da posição financiada:

- a) D – CAIXA ou outra conta adequada
- b) C – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO BANCADA
- c) C – REVENDAS A LIQUIDAR – POSIÇÃO FINANCIADA

3. Evento: Compromisso de recompra lastreado com títulos próprios

3.1. Recebimento dos recursos, despesas a serem apropriadas pro rata temporis, segundo o regime de competência, valor da obrigação assumida na operação

- a) D – CAIXA ou outra conta adequada
- b) D – DESPESAS A APROPRIAR DE RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA PROPRIA
- c) C – RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA PROPRIA

3.2. Vinculação dos títulos objeto da operação:

3.2.1 Registro pelo custo médio contábil e baixa na conta original:

- c) D - TÍTULOS DE RENDA FIXA – VINCULADOS A RECOMPRAS
- d) C – TÍTULOS DE RENDA FIXA

3.3. Apropriação de rendimentos dos títulos pela fluência do prazo, segundo o regime de competência:

- a) D – TÍTULOS DE RENDA FIXA – VINCULADOS A RECOMPRAS
- b) C – RENDAS DE TITULOS DE RENDA FIXA

3.4. Avaliação mensal – constituição da provisão quando o valor de mercado for inferior ao custo médio contábil:

- a) D – DESPESA DE PROVISÕES OPERACIONAIS
- b) C – PROVISÃO PARA DESVALORIZAÇÃO DE TÍTULOS VINCULADOS A OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

3.5. Apropriação de despesas, segundo o regime de competência, pro rata temporis:

- a) D – DESPESAS DE OPERAÇÕES COMPROMISSADAS
- b) C – DESPESAS A APROPRIAR DE RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA PRÓPRIA

3.6. Liquidação do compromisso no vencimento e retenção do Imposto de Renda na fonte:

- a) D – RECOMPRAS A LIQUIDAR – CARTEIRA PRÓPRIA
- b) C – CAIXA ou outra conta adequada
- c) C – IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A RECOLHER

3.7. Desvinculação dos títulos objeto da operação:

- a) D – TÍTULOS DE RENDA FIXA
- b) C – TÍTULOS DE RENDA FIXA – VINCULADOS A RECOMPRAS