

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO**

**CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO**

**Mestrado em Administração de Empresas**

**“A INDÚSTRIA DE ARRENDAMENTO MERCANTIL  
(LEASING) NO BRASIL E NA ARGENTINA – UM ESTUDO  
COMPARATIVO DOS FINANCIAMENTOS DE LONGO  
PRAZO”**

Ricardo Camargo de Araújo

Dissertação apresentada ao Centro  
Universitário Álvares Penteado da Fundação  
Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP,  
para a obtenção do título de Mestre em  
Administração de Empresas (Área de  
Concentração: Administração Estratégica).

*Orientador: Prof. Dr. Éolo Marques Pagnani*

São Paulo

2002

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO**

**CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO**

**Mestrado em Administração de Empresas**

**“A INDÚSTRIA DE ARRENDAMENTO MERCANTIL  
(LEASING) NO BRASIL E NA ARGENTINA – UM ESTUDO  
COMPARATIVO DOS FINANCIAMENTOS DE LONGO  
PRAZO”**

Ricardo Camargo de Araújo

Dissertação apresentada ao Centro  
Universitário Álvares Penteado da Fundação  
Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP,  
para a obtenção do título de Mestre em  
Administração de Empresas (Área de  
Concentração: Administração Estratégica).

*Orientador: Prof. Dr. Éolo Marques Pagnani*

São Paulo

2002



FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO-FECAP

Presidente Honorário FECAP - Silvio Álvares Penteado Neto

Presidente do Conselho de Curadores: Horácio Berlinck Neto

Membros do Conselho:

Abram Abe Szajman

Antonio Carlos de Salles Aguiar

Ester de Figueiredo Ferraz

Flávio Fava de Moraes

Mário Amato

Paulo Ernesto Tolle

Diretor Superintendente: Oliver Gomes da Cunha

Diretor Institucional: José Joaquim Boarin

Diretor Acadêmico: Manuel José Nunes Pinto

Diretor Administrativo-Financeiro: Marcelo Freitas Camargo

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Reitor: Prof. Manuel José Nunes Pinto

Vice-reitor: Prof. Luiz Fernando Mussolini Júnior

Pró-reitor de Extensão: Prof. Dr. Fábio Appolinário

Pró-reitor de Graduação: Prof. Jaime de Souza Oliveira

Pró-reitoria de Pós-Graduação: Prof<sup>ª</sup> Dr<sup>ª</sup> Maria Sylvania Macchione Saes

Pró-reitor Administrativo: Roberto Uchoa Alves de Lima

Coordenador do Curso de Mestrado em Administração de Empresas: Prof<sup>ª</sup> Dr<sup>ª</sup> Maria Sylvania Macchione Saes

*“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 pertence”.*

*Albert Einstein*

*Mensagem aos estudantes de Princeton, EUA*

## DEDICATÓRIAS

*À Noeli,  
Que através do amor , carinho e dedicação,  
me mostrou o caminho do crescimento pessoal e  
participou desta jornada ao meu lado em todos os momentos.*

*Aos meus pais,  
pelo amor, pela educação e os valores morais  
que me deram.  
Agora pretendo retribuir  
com esforço e dedicação a este trabalho.*

## **AGRADECIMENTOS EPECIAIS**

*A Deus, e à intervenção de São José.*

*Por tudo o que me deste nesta vida, dos momentos  
de sofrimento que se transformaram em aprendizado e maturidade,  
aos momentos de alegria e prazer, que consolidaram a minha vida em família.*

### ***Ao Dr. Éolo Marques Pagnani,***

*aquele que me mostrou a seriedade da vida acadêmica, e que me fez acreditar que a pesquisa científica neste  
países merece ser tratada com respeito e determinação.*

*Pela atenção e companheirismo que me dedicou, mais do que um mestre, quase um pai  
que ralha com o filho, na certeza de saber que o seu aprendizado é de fato, o futuro da sua vida profissional.*

### ***Às Associações :***

*Associação Brasileira das Empresas de Leasing (ABEL),*

*Asociación Argentina de Leasing e*

*Federación Latino – Americana de Leasing (FELLEASE)*

*Associações que forneceram informações e dados estatísticos, sem os quais não seria possível a realização  
desta pesquisa.*

## SUMÁRIO

<b>LISTA DE TABELAS.....</b>	<b>x</b>
<b>LISTA DE QUADROS .....</b>	<b>xi</b>
<b>LISTA DE FIGURAS .....</b>	<b>xii</b>
<b>RESUMO .....</b>	<b>xiii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>xiv</b>
<b>CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO.....</b>	<b>15</b>
1.1 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO.....	15
1.1.1 Arrendamento Mercantil no Brasil.....	17
1.2 QUESTÕES CENTRAIS .....	21
1.3 METODOLOGIA DA PESQUISA .....	22
<b>CAPÍTULO 2 - ESTUDO COMPARATIVO dos sistemas financeiros e da indústria do leasing.....</b>	<b>25</b>
2.1 GENERALIDADES SOBRE O ARRENDAMENTO MERCANTIL.....	25
2.2 SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO.....	30
2.3 SOCIEDADE DE ARRENDAMENTO MERCANTIL.....	33
2.3.1 A Indústria do Leasing no Brasil. ....	34
2.3.1.1 Histórico.....	34
2.3.1.2 A dinâmica operacional dos Agentes Brasileiros.....	37
2.3.2 Arrendamento Mercantil: Definições .....	38
2.3.2.1 Definição doutrinária de Arrendamento Mercantil .....	38
2.3.2.2 Definição legal do Arrendamento Mercantil.....	40
2.3.3 Características substanciais do Leasing no Brasil .....	41
2.3.3.1 Modalidades de Leasing.....	43
2.3.3.1.1 Leasing Operacional .....	45
2.3.3.1.2 Leasing Financeiro.....	46
2.3.3.1.3 Sale and Lease Back .....	47
2.3.3.1.4 Leasing Mobiliário.....	48
2.3.3.1.5 Leasing Imobiliário.....	49
2.3.3.1.6 Leasing Nacional.....	49
2.3.3.1.7 Leasing Internacional.....	49
2.3.3.1.8 Leasing Importação.....	50

2.3.4 Aspectos Específicos da Legislação Atual .....	51
2.3.5 Tributação sobre Arrendamento Mercantil .....	55
<b>2.3 SISTEMA FINANCEIRO ARGENTINO E O LEASING .....</b>	<b>61</b>
2.4.1 A Indústria do Leasing na Argentina.....	62
Histórico .....	62
2.4.2 Leasing: Definições .....	66
2.4.2.1 Definição da Doutrinária do Leasing .....	66
2.4.2.2 Definição Legal do Leasing .....	69
2.4.3 Características substanciais do Leasing na Argentina.....	72
2.4.3.1 Modalidades de Leasing.....	72
Leasing operacional .....	73
2.4.3.1.2 Leasing financeiro.....	76
2.4.3.1.3 Sale and lease back .....	76
2.4.3.1.4 Leasing mobiliário e imobiliário.....	77
2.4.3.1.5 Leasing internacional .....	78
2.4.4 Legislação .....	78
2.4.5 Tributação sobre Leasing .....	82
<b>2.5 ESTUDO COMPARATIVO DA LEGISLAÇÃO E TRIBUTAÇÃO DA</b>	
<b>    INDÚSTRIA DO LEASING NA ARGENTINA E NO BRASIL.....</b>	<b>86</b>
2.6 DIMENSÕES DO LEASING NA ARGENTINA E NO BRASIL.....	89
<b>2.7 A INDÚSTRIA DO LEASING EM DIFERENTES ECONOMIAS – BREVE</b>	
<b>    ESTUDO .....</b>	<b>92</b>
<b>Quadro 6 - Participação do leasing na aquisição de equipamentos . (USA).....</b>	<b>100</b>
<b>CAPÍTULO 3 - ELEMENTOS OPERACIONIAS DE CÁLCULO E PROCESSO</b>	
<b>    DAS OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCNTIL. ....</b>	<b>101</b>
3.1 RENDAS .....	101
3.2 CURTO, MÉDIO, LONGO PRAZOS NAS OPERAÇÕES FINANCEIRAS.	104
3.3 CONCEITOS DE EMPRÉSTIMOS .....	107
3.3.1 Modalidades de Amortização dos Empréstimos.....	108
3.3.1.1 Sistema de Amortização Constante (SAC) .....	108
3.3.1.2 Sistema Francês de Amortização - Tabela Price.....	109
3.3.1.3 Sistema Americano - SA.....	116
3.3.1.4 Sistema de Amortizações Variáveis - SV .....	117
<b>Capítulo 4 - ESTUDO DE CASO .....</b>	<b>119</b>



4.1 CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE IMPORTAÇÃO PARA OS PAÍSES.	
120	
COMPARAÇÃO DOS CUSTOS DE IMPORTAÇÃO .....	121
4.3 ESTUDO DE CASO ANALÍTICO DE OPERAÇÕES DE LEASING	
IMPORTAÇÃO .....	123
4.3.1. CASO DE IMPORTAÇÃO PARA A ARGENTINA (ÓPTICA DADOR/TOMADOR).....	123
4.3.1.2 Contraprestações.....	125
4.3.2 CASO DE IMPORTAÇÃO PARA O BRASIL (ÓPTICA	
ARRENDADOR/ARRENDATÁRIO).....	131
4.3.2.2 Contraprestações.....	132
Cálculo dos impostos determinados para esta operação.....	133
A METODOLOGIA DA FORMAÇÃO DA TAXA INTERNA DE	
RETORNO.....	135
CAPÍTULO 5 - ANÁLISE E CONCLUSÕES .....	142
<b>CAPÍTULO 6 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>148</b>
6.1 CONSULTA DE LEGISLAÇÃO.....	150
6.2. CONSULTA EM MEIO ELETRÔNICO.....	150
<b>CAPÍTULO 7 - anexos.....</b>	<b>151</b>
7.1 CONTRATO DE LEASING IMPORTAÇÃO PRATICADO NA ARGENTINA.	151

## LISTA DE TABELAS

<i>Tabela 1 - PIB nos países consignatários do Mercosul .....</i>	<i>16</i>
<i>Tabela 2 - Saldo da Balança Comercial Brasileira .....</i>	<i>17</i>
<i>Tabela 3 - SISCOMEX – Importações Brasileiras segundo os prazos de pagamento....</i>	<i>18</i>
<i>Tabela 4 – ABEL – Contratos de Leasing Financeiro realizados a cada ano .....</i>	<i>19</i>
<i>Tabela 5 - Volume de negócios de leasing na Argentina .....</i>	<i>88</i>
<i>Tabela 6 - Brasil: Imobilizado de Arrendamento Mercantil por tipo de bem .....</i>	<i>89</i>
<i>Tabela 7 - Sistema de Amortização Constante .....</i>	<i>103</i>
<i>Tabela 8 - Planilha de cálculo de amortização do Capital inicial – Tabela Price .....</i>	<i>109</i>
<i>Tabela 9 - Planilha de cálculo do Sistema Americano .....</i>	<i>110</i>
<i>Tabela 10 - Tabela demonstrativa de meses e valores de amortizações variáveis .....</i>	<i>111</i>
<i>Tabela 11 - Planilha de cálculo do Sistemas de Amortizações Variáveis .....</i>	<i>112</i>
<i>Tabela 12 - Características Financeiras Básicas da Operação de Leasing .....</i>	<i>113</i>
<i>Tabela 13 - Elementos básicos da importação para a Argentina .....</i>	<i>114</i>
<i>Tabela 14 - Elementos básicos da importação para o Brasil .....</i>	<i>115</i>
<i>Tabela 15 - Comparação entre os custos de importação (US\$) .....</i>	<i>116</i>
<i>Tabela 16 - Cálculo de equivalência de taxas (Argentina).....</i>	<i>118</i>
<i>Tabela 17 - Condições tributárias da operação de leasing na Argentina .....</i>	<i>118</i>
<i>Tabela 18 - Cálculo dos tributos sobre a operação na Argentina .....</i>	<i>118</i>
<i>Tabela 19 - Planilha de cálculo da operação de leasing na Argentina .....</i>	<i>124</i>
<i>Tabela 20 - Cálculo de equivalência das taxas (Brasil) .....</i>	<i>125</i>
<i>Tabela 21 - Condições tributárias da operação de leasing no Brasil .....</i>	<i>126</i>
<i>Tabela 22 - Planilha de cálculo da operação de leasing no Brasil .....</i>	<i>128</i>
<i>Tabela 23 - Cálculo da TIR do Fluxo da operação de Leasing na Argentina.....</i>	<i>135</i>
<i>Tabela 24 - Cálculo da TIR do Fluxo da operação de Leasing no Brasil .....</i>	<i>136</i>

## LISTA DE QUADROS

<i>Quadro 1 - Alternativas de obtenção de um ativo .....</i>	<i>27</i>
<i>Quadro 2 - Comparativo: Brasil x Argentina .....</i>	<i>85</i>
<i>Quadro 3 - Comparativo das indústrias de Leasing .....</i>	<i>88</i>
<i>Quadro 4 - Ranking de leasing dos 50° primeiros países do mundo .....</i>	<i>92</i>
<i>Quadro 5 - Volume de leasing realizado nos Estados Unidos por Tipo de Bem .....</i>	<i>93</i>
<i>Quadro 6 - Participação do leasing na aquisição de equipamentos (USA) .....</i>	<i>94</i>
<i>Quadro 7 - Análise dos resultados .....</i>	<i>137</i>

**LISTA DE FIGURAS**

Figura 1 - Sistema Financeiro Nacional .....	32
Figura 2 - Sistema Financeiro Brasileiro .....	33
Figura 3 - Volume de negócios de leasing na Argentina .....	87
Figura 4 - Sistema Francês de amortização .....	105

## RESUMO

O Arrendamento Mercantil tem apresentado um crescimento significativo nos países participantes do Mercosul, especialmente no Brasil e na Argentina. Visando a apresentação de um comparativo das formas de leasing praticadas em cada um dos países desenvolveu-se, inicialmente, uma revisão da literatura acerca dos assuntos pertinentes ao tema.

Desta forma, procurou-se sistematizar a revisão bibliográfica deste estudo, de forma a discorrer, sucinta e significativamente, o sistema financeiro em cada um dos países, bem como suas respectivas sociedades de arrendamento mercantil e suas características peculiares.

A partir da confrontação das revisões, no que tange aos aspectos do leasing brasileiro e argentino, tornou-se possível a elaboração de um modelo matemático, utilizado nos empréstimos com amortização.

O estudo é finalizado com a apresentação de um estudo de casos que possibilita a ilustração e validação das informações apresentadas nesta pesquisa.

## ABSTRACT

The Leasing has presented a significant growth in the participant countries of the Mercosul, especially in Brazil and Argentina. Aiming at the presentation of a comparative degree of the practiced forms of leasing in each one of the countries, initially, a revision of literature concerning the pertinent subjects to the theme was developed.

By this way, the systemization of the bibliographical revision of this study was looked, as a form to discourse, resume and significantly, the financial system in each one of the countries, as well as its respective society of leasing and its peculiar characteristics.

From the confrontation of the revisions, in that it refers to the aspects of the Brazilian and Argentine leasing, the elaboration of a mathematical model became possible, used in the loans with amortization.

The study is finished with the presentation of a study of cases that makes possible the illustration and validation of the information presented in this research.

## **CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO**

### **1.1 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO.**

O MERCOSUL se concretizará como um Bloco Econômico, na medida em que a zona de livre comércio estabelecida entre os países membros, estreitar as relações comerciais entre seus participantes, fortalecer a negociação deste conjunto de países colaborando para o incremento da dinâmica econômica interna e externa dos participantes, fortalecer as negociações conjuntas com outros blocos econômicos.

O Tratado de Assunção, firmado em 26 de Março de 1991, entre a República Argentina, a República Federativa do Brasil, a República do Paraguai e a República Oriental do Uruguai, estabeleceu o objetivo da integração econômica entre seus signatários com vistas à conformação futura de um mercado comum (MERCOSUL).

Ficou determinada a livre circulação de bens e serviços e fatores produtivos entre os países, através, entre outros, da eliminação dos direitos alfandegários e restrições não-tarifárias à circulação de mercadorias e de qualquer outra medida de efeito equivalente.

Destaca-se o Protocolo de Defesa da Concorrência do MERCOSUL que entrou em vigor em 08 de Setembro de 2001, onde em seu artigo 1º. É assegurado o livre acesso ao mercado e a distribuição equilibrada dos benefícios do processo de integração econômica a todos os membros do Bloco Econômico (CARVALHO, 2001).

Observa-se na Tabela 1, que o Brasil e a Argentina desfrutam de posição de destaque dentro do bloco econômico, uma vez que são os maiores parceiros e juntos detêm torno de 90% do PIB dos integrantes do Mercosul, motivo pelo qual este estudo se direciona para o estudo de elementos operacionais e financeiros entre estes dois países.

**Tabela 1 – PIB nos países consignatários no Mercosul**

País	Produto Interno Bruto (US\$ milhões)			
	1.998	% Participação	1.999	% Participação
Brasil	776.614	65,92%	761.000	66,03%
Argentina	288.195	24,46%	281.900	24,46%
Uruguay	20.167	1,71%	20.100	1,74%
Paraguay	8.555	0,73%	8.462	0,73%
Bolivia (sócio)	8.571	0,73%	8.900	0,77%
Chile (sócio)	76.100	6,46%	72.100	6,26%
Total	1.178.202	100,00%	1.152.462	100,00%

(Sócio = Não é membro nato integrantes, se associa posteriormente ao Bloco Econômico)

Fonte: <http://www.mercosul.com>

A observação do art. 1 do Protocolo de Defesa da Concorrência do Mercosul, que destaca a distribuição equilibrada de benefícios aos países membros, é o fato que motivou o direcionamento deste estudo para essa área, visando contribuir com agentes financeiros, órgãos formuladores de políticas de integração, na melhor compreensão da importância de financiamento de longo prazo, aparentemente pouco utilizado no âmbito do comércio latino – americano.

Em especial, tratar essa variável relevante na estruturação e integração dos agentes do Mercosul, no sentido de ampliar e aprofundar o conhecimento a respeito dos produtos financeiros de longo prazo, tornando mais eficiente o papel dos agentes financeiros (privados e públicos) no processo de formação e estruturação de fundos para investimentos.



### 1.1.1 Arrendamento Mercantil no Brasil.

Para se ter a dimensão da importância das operações de leasing no Brasil, pode-se correlacionar e analisar dados das operações comerciais internacionais brasileiras.

Apresentam-se, a seguir, dados da Balança Comercial Brasileira segundo a Receita Federal para os anos de 1999 a 2001.

**Tabela 2 – Saldo da Balança Comercial Brasileira**

	(US\$ mil FOB)		
Produtos	1.999	2.000	2.001
Exportações	47.972.570	55.085.704	58.222.598
Importações	49.211.848	55.820.271	55.569.952
Saldo	(1.239.278)	(734.567)	2.652.646

Fonte: Receita Federal – <http://www.receita.fazenda.gov.br/aduana>

Por outro lado, diferentes agregados de contas a respeito do comércio internacional do Brasil, apresenta-se na Tabela 3, segundo as modalidades de importações entre 1999, 2000 e 2001, por prazos de pagamentos.

**Tabela 3 – SISCOMEX – Importações Brasileiras segundo os prazos de pagamento**

Modalidade Cambial	(US\$ mil FOB)					
	1.999		2.000		2.001	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Com Cobertura Cambial	48.238.720	98,02%	55.141.008	98,78%	55.106.860	99,17%
Pagamento até 1 ano	37.735.536	76,68%	45.916.061	82,26%	47.190.829	84,92%
À vista	13.815.965	28,07%	9.283.211	16,63%	7.519.694	13,53%
Até 180 dias	20.376.473	41,41%	33.121.284	59,34%	36.239.962	65,22%
De 180 a 360 dias	3.543.098	7,20%	3.511.566	6,29%	3.431.173	6,17%
Financiamento	10.503.183	21,34%	9.224.947	16,53%	7.916.031	14,25%
Sem Cobertura Cambial	973.128	1,98%	679.263	1,22%	463.093	0,83%
<b>Transações Especiais</b>	<b>973.128</b>	<b>1,98%</b>	<b>679.263</b>	<b>1,22%</b>	<b>463.093</b>	<b>0,83%</b>
Total	49.211.848	100,00%	55.820.271	100,00%	55.569.952	100,00%

Fonte: Receita Federal – <http://www.receita.fazenda.gov.br/aduana>

Essas modalidades cambiais, destacam-se na tabela as chamadas Transações Especiais, cujo conceito de conta refere-se a:

- Doações;
- Investimentos de capital;
- Arrendamento Mercantil Financeiro<sup>1, 2</sup>;
- Operações em moeda nacional;
- Drawback sem cobertura cambial

A participação desta modalidade no total de importações brasileiras revela-se, contudo bastante modesta, indicando sua pouca utilização nas operações financeiras de longo prazo.

<sup>1</sup> Será adotada no trabalho tanto a terminologia jurídica “arrendamento mercantil”, como o termo “leasing”, usual nos meios empresariais.

<sup>2</sup> Esta modalidade de arrendamento mercantil será desenvolvida e analisada no capítulo 2.

Outra observação importante, se refere ao grau de agregação de diferentes operações financeiras nesta modalidade cambial, pois não permite a identificação do volume de operações de Arrendamento Mercantil, no caso de se procurar determinar a participação dos agentes e da própria indústria do Arrendamento Mercantil, nas importações brasileiras.

A pesquisa procurou então identificar o volume de negócios que a indústria do Arrendamento Mercantil realizou no país. Os dados da Tabela 4 estão estruturados com base nas estatísticas da Associação Brasileira das Empresas de Leasing ABEL, em seus relatórios de acompanhamento mensal das operações de seus associados. Esta entidade incorpora quase que a totalidade dos agentes desta indústria no Brasil, que pode-se admitir com alto grau de representatividade, que constitui pois, um censo das operações de leasing nesta indústria.

Nesta tabela ressaltam-se, Valores Totais de Leasing e número de contratos realizados.

**Tabela 4 – ABEL – Contratos de Leasing Financeiro realizados a cada ano**

Associados da ABEL	Contratos firmados			
	Valor (US\$ milhões)	Quantidade de Contratos	Média (US\$)	Evolução (%)
1.999	5.243	529.680	9.898	-
2.000	5.251	338.686	15.504	56,63%
2.001	3.522	226.590	15.543	0,25%

Fonte : ABEL - <http://www.leasingabel.com.br/estatistica>

Relacionando-se os dados das tabelas 3 e 4, pode-se inferir que os agentes financeiros apresentam pequena participação nas transações com o exterior, fato que sugere uma concentração de negócios para o mercado interno.

Outro aspecto que chama atenção, diz respeito à média anual das operações de Arrendamento Mercantil realizadas, cujo comportamento das operações, sugere que grande parte das operações destina-se a financiamentos de bens de valor inferior, como bens de consumo duráveis, o que reforça ainda mais, que o foco dos agentes se dirige ao mercado interno.

Pode-se, portanto, inferir que junto com as demais operações especiais, o Arrendamento Mercantil Financeiro apresenta uma pequena participação nas importações brasileiras, sugerindo que este não é o foco dos agentes financeiros brasileiros.

No âmbito dos produtos financeiros direcionados para transações internacionais, cuja diversidade de opções oferecida pelas instituições financeiras são muitas, a escolha pelo financiamento de longo prazo e em especial o Leasing Financeiro, se relacionam com os seguintes fatores:

- Alternativa para os investimentos produtivos (bens de capital na produção, bens de consumo duráveis), quanto aos efeitos financeiros das empresas tomadoras em alocar financiamento de longo prazo.
- Alternativa decorrente dos efeitos econômicos (custos e tributação) em setores susceptíveis de atualização tecnológica mais frequentes. (obsolescência acelerada).

## 1.2 QUESTÕES CENTRAIS

A pesquisa se direcionará em especial às operações de leasing voltadas para o mercado internacional, de forma a entender a sua funcionalidade, identificando vantagens na sua operacionalização por instituição financeira argentina e brasileira.

O âmbito mais geral deste trabalho estuda aspectos da :

- Legislação;
- Bases econômicas;
- Bases financeiras;
- Tributação

Em seu âmbito mais específico será desenvolvido mais detidamente os aspectos operacionais dos agentes financeiros destes países, que permitam estudar e analisar as especificidades técnicas do financiamento de leasing, no sistema financeiro argentino e brasileiro, adotando como hipótese comum as especificações dos fatores tributários e econômicos, uma que tornam-se elementos fundamentais, presentes na demanda deste tipo de produto financeiro, no caso argentino e no caso brasileiro.

### 1.3 METODOLOGIA DA PESQUISA

O contexto desta pesquisa compreende um estudo documental, bibliográfico comparativo, fundamentado em textos legais, bibliografias, teses, documentos regulatórios e normativos das operações de leasing no Brasil e na Argentina que serão complementados com a apresentação de estudos de casos das operações de leasing financeiro em agentes desta indústria nos dois sistemas financeiros.

Na visão de KERLINGER (1975), a investigação científica apresenta um caráter de dedicação comparado à dedicação e talento de um artista,

*“Quando os homens se submergem em uma investigação científica ou em uma expressão artística, dedicam partes muito grandes de seus pensamentos, suas energias e suas emoções a estas atividades. Parece que há uma grande diferença entre a ciência e a arte. Mas pelo menos em um aspecto elas são similares: fazem com que os homens se dediquem apaixonadamente a elas. E explica porque isto acontece: é a excitação do descobrimento que procede de uma investigação bem realizada que supera as dificuldades e frustrações da tarefa investigadora, que nunca desaparecem, mas se tornam muito menos importantes”.*

Esta investigação é feita através de técnicas, descritas por KAPLAN (1972),

*“Como os procedimentos específicos utilizados por uma dada ciência ou utilizados em contextos particulares das pesquisas próprias desta ciência, olhados por motivos de maior ou menor premência, como aceitáveis. Assim, por exemplo, há técnicas estatísticas, como as que se prestam para a análise fatorial; técnica para conduzir uma entrevista ou para fazer com que um rato percorra certo labirinto; técnica para determinar idades em função do carbono, e assim por diante. O treinamento científico é, em grau significativo, equivalente ao domínio dessas técnicas”.*

KAPLAN (1972), ainda demonstra que se pode entender metodologia, como sendo,

*“O interesse por princípios e técnicas de alcance médio chamado, conseqüentemente, métodos. Métodos são técnicas suficientemente gerais para se tornarem comuns a todas as ciências ou a uma significativa parte dela”.*

Assim, apresentam-se neste projeto os aspectos conceituais dos métodos a serem utilizados na realização desta pesquisa.

Nessa diferença, o método se caracteriza por se ater a uma abordagem mais ampla, no que diz respeito aos fenômenos da natureza e da sociedade, se apresenta em nível de abstração mais elevado e, portanto, é chamado de método de abordagem, que engloba o método indutivo, o método dedutivo, o método hipotético-dedutivo e o método dialético.

Este trabalho de pesquisa utilizará o método dedutivo, para identificar e analisar os fenômenos a serem estudados.

Referindo-se a métodos, diferenciando-os pelo nome de métodos de procedimento, MARCONI e LAKATOS (2001) explicam que constituem etapas mais concretas da investigação, isto é, apresentam finalidades mais restritas, na abordagem geral do fenômeno, não aplicando uma visão abstrata, mas sim, uma atitude mais concreta dos fatos, limitando, assim a um domínio particular do fenômeno. Ainda apresentam os principais métodos de procedimento, sendo eles; histórico; comparativo; monográfico ou estudo de caso; estatístico; tipológico; funcionalista; estruturalista e etnográfico.

Esta pesquisa se baseará no método comparativo, que consiste em investigar coisas ou fatos e explicá-los segundo suas semelhanças e suas diferenças (FACHIN, 2001).

Para se analisar e dimensionar as condicionantes teóricas da pesquisa documental será feito um estudo do comportamento deste produto financeiro em agentes financeiros dos distintos países, para tanto será desenvolvido um estudo de caso.

A metodologia de estudo de caso pode ser fundamentada em YIN (2000):

*“A essência do estudo de caso, consiste em efetuar uma investigação empírica que analise um fenômeno dentro do seu contexto da vida real, especialmente quando os limites entre os fenômenos e o contexto não são claramente definidos, para se considerar as variações possíveis e direcionadas para esta pesquisa, o autor nos fornece uma observação importante referente à estratégia de utilização de métodos de pesquisa, onde aborda a distinção que alguns autores fazem entre pesquisa qualitativa e pesquisa quantitativa no contexto da pesquisa de avaliação, observando que tal distinção tem base em crenças filosóficas e não se baseiam no tipo de evidência. Assim contra-argumenta dizendo que de fato existe é uma grande e importante área comum entre as duas áreas de pesquisa para o desenvolvimento da pesquisa de avaliação, e complementa afirmando que os estudos de caso têm destaque na pesquisa de avaliação. Uma das explicações mais importantes deste destaque é explicar os vínculos causais de intervenções da vida real que são complexas demais para as estratégias experimentais ou aquelas utilizadas em levantamentos”.*

Cabe ressaltar que o contexto do caso real que esta sendo abordado neste pesquisa, reporta-se a período anterior a Março/Abril de 2001, período atípico na conjuntura econômica da Argentina, fato que não invalida a pesquisa, uma vez que esta se foca na parte estrutural das operações de leasing financeiro.

Adianta-se que, mesmo neste período as ações governamentais não alteraram as condições estruturais destas operações financeiras na Argentina.

Ressalta-se que, caso ocorra, durante o tempo de pesquisa, alguma alteração que venha a afetar a estrutura das operações financeiras, nos sistemas financeiros em estudo, seja na economia Argentina ou na economia brasileira, tais fatos serão pesquisados e caso haja relevância, estes serão abordados na pesquisa.



## **CAPÍTULO 2 - ESTUDO COMPARATIVO DOS SISTEMAS FINANCEIROS E DA INDÚSTRIA DO LEASING**

Neste capítulo serão examinados os aspectos específicos da relação da indústria do leasing na Argentina e no Brasil, com as especificidades e as normas dos respectivos sistemas financeiros.

### **2.1 GENERALIDADES SOBRE O ARRENDAMENTO MERCANTIL**

No Brasil uma das caracterizações referente ao arrendamento mercantil é feita por DI AUGUSTINI (1999) que afirma:

*“A propriedade do ativo é da empresa de Arrendamento Mercantil (leasing), que concede à empresa arrendatária o direito de usar o bem por prazo determinado e sob condições contratuais específicas, mediante o pagamento de contraprestações, que são (na pessoa jurídica) custo ou despesa dedutível do Imposto de Renda. Ao término do Contrato, empresa arrendatária tem a garantia de compra do bem pelo valor residual, combinado na contratação da operação financeira.*

*O bem é imobilizado pela empresa arrendadora, que o deprecia mais rápido em relação à compra pela empresa arrendatária, e essa aceleração de depreciação é repassada a esta por meio das contraprestações”.*

A legislação brasileira que dispõe sobre as operações dos agentes financiadores através de Arrendamento Mercantil, termo utilizado no Brasil para as operações de leasing, esta estabelecida na lei nº 6.099 de 12/09/74, alterada pela lei 7.132 de 26/10/83, permite e faz alusão às operações de leasing para importação, além do que a Carta Circular do BACEN nº 2.325 de 06/10/1992 esclarece os procedimentos e critérios aplicáveis às operações de Arrendamento Mercantil externo.

Para se entender o uso das expressões arrendamento mercantil, arrendador e arrendatária, reportam-se a DI AUGUSTINI (1998), que apresenta as características do leasing.

*“O termo leasing é o gerúndio do verbo inglês to lease (arrendar); daí decorre que leasing é a ação (operação) de arrendar, ou arrendamento, embora na literatura em inglês o termo lease tenha o mesmo significado”.*

No Brasil, o Leasing e as modalidades a serem estudadas, são regulamentados pela Lei 6.099 de 12/09/74, alterada pela Lei 7.132 de 26/10/83. (DI AUGUSTINI, 1999), já na Argentina o Leasing esta regulamentado pela a Lei 25.248 de 10/05/2000 (MALUNIÁN, 2000).

DI AGUSTINI (1998) ainda esclarece que a legislação brasileira respectiva introduziu a expressão Arrendamento Mercantil porque a Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, em seu art. 13, proíbe a citação de palavras estrangeiras em contratos e atos oficiais: Leis, decretos, etc.

O Arrendamento Mercantil no Brasil apresenta dois tipos de operação, a saber, o Arrendamento Mercantil Financeiro e o Arrendamento Mercantil Operacional.

TAVARES PAES (1977) define o Arrendamento Mercantil Financeiro, como sendo uma cessão de uso, de arrendamento de longo prazo, previsto na Lei nº 6.099 de 12.09.74, que não regulamentou o Arrendamento Mercantil Operacional, não ficando proibida a sua prática, porém sua utilização esta focada nos fabricantes de equipamento e bens duráveis.

Posteriormente a esta lei e com a evolução do Arrendamento Mercantil no Brasil as normas administrativas aplicáveis às operações de Arrendamento Mercantil, mudaram e foi na Resolução 2.309/96 do Conselho Monetário Nacional que permitiu às empresas a ele reguladas e participantes do sistema financeiro nacional, que efetuassem operações de Arrendamento Mercantil Operacional, esclarece o professor e advogado LEÃO (1999).

Em LEÃO (1999) observa-se que as empresas Arrendadoras ainda mantêm as características de captadoras e aplicadoras de recursos advindos das poupanças monetárias, como empresas participantes do sistema financeiro nacional e os contratos firmados para ser a única relação de arrendamento entre as partes, não caracterizando vários arrendamentos para um mesmo bem. Outra característica mantida é a equação financeira que está presente na estipulação do preço do arrendamento, por estes motivos LEÃO (1999) não considera efetivamente o Arrendamento Mercantil Operacional como uma nova espécie de operação, considerando-o apenas mais uma modalidade.

O Arrendamento Mercantil de Importação é uma das modalidades do Arrendamento Mercantil Financeiro, onde a arrendadora está localizada no exterior, geralmente no mesmo país do fornecedor do bem e a arrendatária esta sediada no seu país de origem (BLATT, 1998).

Ressalte-se ainda que alguns autores também destacam como modalidade, as operações de leasing de produtos importados, onde a operação é tratada como um Arrendamento Mercantil Financeiro “doméstico”, porém o bem, objeto do leasing, é um bem importado por fornecedor ou por terceiros para ser utilizado pelo arrendatário.

O Arrendamento Mercantil Financeiro é um serviço financeiro disponível nos mercados brasileiro e argentino, através de Instituições Financeiras, cujo acesso e utilização esta direcionada para as relações comerciais internas e externas como já foi referendado nas leis e por não obrigar ao adquirente a imobilização do bem objeto do arrendamento.

Por ser uma linha de crédito que independe de fundos públicos para investimentos e fomento, portanto não depende de ações governamentais diretas ou outra determinação que impeça a sua continuidade de uso, fica claro que a sua dinâmica depende somente de instituições privadas, empresas de manufaturas, comerciais e dos agentes financeiros.

Na Argentina a regulamentação advém da lei 25.248 de 10/05/2000 que também faz referencia às operações de leasing financeiro para importação e para bens importados.

Na Argentina a Lei 25.248 de 10/05/2000 no seu art. 1:

*“Concepto. En el contrato de leasing el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para su uso y goce, contra el pago de un canon y la confiere una opción de compra por un precio”.*

Nas economias latino-americanas, em especial a Argentina e a Brasileira, as políticas e planos de controle inflacionário (este muito relacionado com o déficit governamental) têm restringido a capacidade de financiamento para investimento líquido destes países.

Historicamente este processo se mostra atrelado à capacidade de funcionamento do sistema bancário público (governamental).

Dentro deste cenário os agentes financeiros privados, dependendo das condições político-monetárias, assim como de modernização deste sistema, têm no produto de arrendamento mercantil uma forma alternativa, pelo menos teoricamente, relevante no financiamento de investimentos (na geração de fundos financeiros privados, voltados para o investimento).

O efeito do Arrendamento Mercantil Financeiro pode, portanto:

- Viabilizar novas fontes de recursos para aplicação, pelos agentes demandantes de investimento.
- Agilizar o processo de inovação e renovação técnico-produtivo do sistema.
- Incorpora tecnologia e processo de manufatura com aumento de produtividade e forças de seus produtos mais competitivos.

Com este arazoamento busca-se aprofundar este estudo comparativo entre a Indústria do Leasing no Brasil e na Argentina, na busca dos aspectos positivos que possam colaborar nas relações comerciais internacionais destes países.

O Arrendamento Mercantil como serviço financeiro constitui o elemento a ser estudado nesta pesquisa, além de pré direcionar ao mercado internacional. As modalidades de leasing que serão alvo central deste estudo são:

- Arrendamento Mercantil Financeiro de Importação.
- Arrendamento Mercantil Financeiro de Produtos Importados.

Em particular o foco desta pesquisa será de o estudar as modalidades acima descritas no Brasil e na Argentina.

Em ambos os países o conceito de Arrendamento Mercantil no Brasil e Leasing na Argentina, apresentam a mesma conotação, sendo que, no Brasil afirma-se que “considera-se arrendamento mercantil, para os efeitos desta Lei, o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica, na qualidade de arrendadora, e pessoa física ou jurídica, na qualidade de arrendatária, e que tenha por objetivo o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora, segundo especificações da arrendatária e para uso próprio desta”, Lei 7.132 de 26/10/1983 art. 1 (BLATT, 1998).

## 2.2 SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

Segundo FORTUNA (2001), o Sistema Financeiro Brasileiro carecia de estruturação racional adequada até 1964, apesar do modelo bancário ter sido trazido da Europa para o Brasil na época do Império e tinha por objetivo, basicamente, a contenção de depósitos e empréstimos.

Em 1964 foram realizadas a reforma bancária (instituída pela Lei 4.595, de 31/12/64) e a reforma do Mercado de Capitais (através da Lei 4.728, de 14/07/65). Estas leis determinavam que o banco ficaria basicamente com o segmento de Capital de Giro e outras operações de curto prazo, continuavam a existir as empresas de crédito, financiamento e investimento que já funcionavam desde 1959 e em 1965 criou-se os bancos de investimento e em 1969 as associações de poupança e empréstimos.

Na área governamental continuaram a existir o Banco Nacional de Crédito Cooperativo (BNCC), criado em 1961, ainda em 1964 foi criado o Banco Nacional da Habitação (BNH) e manteve-se o Banco de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), criado em 1952. Atualmente foram extintos o BNCC e o BNH, cuja Caixa Econômica Federal absorveu suas atividades.

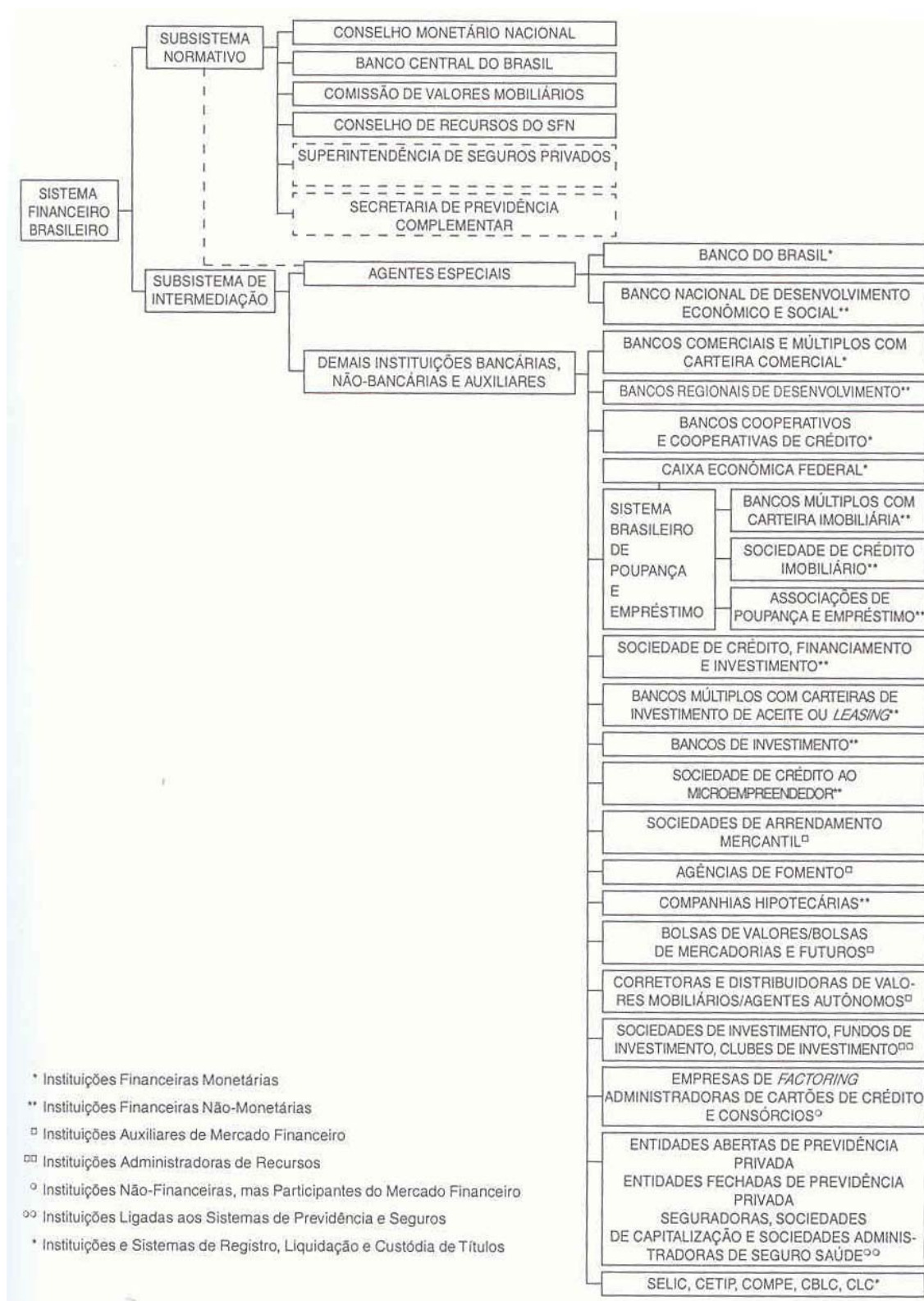
Em FORTUNA (2001) identifica-se a atual estrutura do Sistema Financeiro Brasileiro, que é o resultado das ações governamentais do biênio 64/65, que também criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, além de diferentes instituições de intermediação, entre as quais as integrantes do Sistema Financeiro da Habitação.

Atualmente o Sistema Financeiro Brasileiro apresenta-se da seguinte forma:

**Figura 1 – Sistema Financeiro Nacional**

Fonte: Banco Central do Brasil.

**Figura 2 – Sistema Financeiro Brasileiro**



Fonte: FORTUNA (2001)



## 2.3 SOCIEDADE DE ARRENDAMENTO MERCANTIL

A Empresa de Arrendamento Mercantil no Sistema Financeiro Brasileiro, é tratada como Instituição Financeira Não-Monetária, cuja funcionalidade está ligada à captação de recursos através de títulos, para emprestar na forma de aplicação destes recursos, desempenhando pois, o papel de intermediador de moeda.

Especificamente as Sociedades de Arrendamento Mercantil iniciaram suas atividades baseadas no reconhecimento de que o lucro de uma atividade produtiva pode ser obtido pela utilização do equipamento que gera um determinado produto (bem de capital) e não da sua propriedade. Nesta ótica a operação de *leasing*, se assemelha a uma locação de bens, tendo o cliente ao final do contrato, as opções de renová-lo, de devolver o equipamento ou de adquiri-lo pelo valor residual fixado no contrato.

Os agentes voltados para o produto (leasing) arrendamento mercantil operam basicamente na captação de recursos (fundos) de longo prazo (por ex.: debêntures, Certificado de Depósito Interfinanceiros) e sua aplicação em operações de arrendamento de bens de capital, bens duráveis, móveis ou imóveis, para apoio ao processo produtivo ou uso geral<sup>3</sup>.

A lei nº 6.099, de 12.09.74 no seu Art. 3º versa sobre a constituição e o funcionamento das pessoas jurídicas, que tenham como objeto principal de atividade financeira as operações de arrendamento mercantil.

Estas só poderão realizar tal atividade se adotarem a forma jurídica de sociedade anônima, e a elas se aplicam, no que couber, as mesmas condições estabelecidas para o funcionamento de instituições financeiras, descritas na lei 4.595, de 31.2.64, e legislação posterior relativa ao Sistema Financeiro Brasileiro, devendo constar obrigatoriamente de sua denominação social a expressão “Arrendamento Mercantil”.

---

<sup>3</sup> As diferentes categorizações de arrendamento mercantil serão desenvolvidas no item 2.3.3.1 (pg. 43) a seguir.

Como objeto principal de atividade financeira a prática de operações de arrendamento mercantil, poderão ser realizadas por Bancos Múltiplos com carteira de arrendamento mercantil e pelas instituições financeiras que estejam autorizadas a contratar operações de arrendamento mercantil com o próprio vendedor do bem ou com pessoas jurídica a ele coligadas ou interdependentes.

As sociedades de arrendamento mercantil e instituições financeiras, para realizar operações de leasing, devem manter departamento técnico devidamente estruturado e supervisionado diretamente por um de seus Diretores.

### **2.3.1 A Indústria do Leasing no Brasil.**

#### **2.3.1.1 Histórico**

Como reflexo do ocorrido na grande maioria dos países europeus, o leasing foi praticado no Brasil muito antes de sua regulamentação legal. Com efeito, muito embora não se tenha uma data precisa da implantação do arrendamento mercantil no país, calcula-se que desde a década de 60, este tipo de operação já era realizada, principalmente nos grandes centros financeiros: Rio de Janeiro e de São Paulo. A regulamentação do arrendamento mercantil somente veio se personalizar em 1974, com a publicação da Lei nº 6.099.

Para Benjó (1987), “não se tem uma data precisa da implantação do Arrendamento Mercantil no Brasil. Na América Latina, expandiu-se inicialmente na Venezuela e México”.

A primeira empresa no Brasil, que se tem notícia, com operações do tipo leasing, surgiu em 1967, a Rent-a-Maq, fundada pelo Sr. Carlos Maria Monteiro, empresa situada em São Paulo<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> ABEL – Associação Brasileira das Empresas de Leasing.

Nesta época não existia regulamentação específica, em especial quanto ao aspecto fiscal, o que dificultava o desenvolvimento do setor. Outros fatores também contribuíram para inibição de sua expansão no mercado brasileiro, tais como, os altos custos financeiros e a utilização de técnicas rudimentares<sup>5</sup>.

Tanto os empresários como os técnicos e estudiosos brasileiros já se debruçavam e acreditavam no potencial do leasing como ferramenta de crescimento e progresso, muito antes da tipificação do instituto no ordenamento jurídico e do mercado de capitais brasileiro.

A ausência de legislação disciplinando o instituto do Leasing no Brasil não impediu a sua prática e, inclusive, propagação. Com efeito, a doutrina da época agasalhou o leasing no direito interno à égide do princípio da liberdade negocial no campo das obrigações, uma vez que o instituto diz respeito, sobretudo, à matéria de ordem privada, que se defere à vontade das partes, na ausência de qualquer preceito proibitivo.

Constata-se assim que, no Brasil (ao contrário do ocorrido na Argentina), as operações de leasing foram praticadas muito antes de sua regulamentação sistêmica. E mais: somente quando as atividades de leasing já se apresentavam em plena atividade no Brasil é que foi, em 1974, publicada a Lei nº 6.099, de 12.09.1974. Esta lei que deu forma ao arrendamento mercantil e o tornou tipificado, regulamentou tão-somente os aspectos tributários envolvidos com o instituto.

Merece registro o preconizado na própria exposição de motivos da mensagem que encaminhou o então projeto de lei, conforme a seguir:

*"O projeto objetiva o estabelecimento da disciplina fiscal para as operações de arrendamento mercantil, de forma que as citadas operações se imponham por suas virtudes intrínsecas, e não por mercê de vantagens fiscais que as tornem mais atrativas que as operações de compra e venda financiada".*

---

<sup>5</sup> Idem

De acordo com Arnaldo Rizzardo<sup>6</sup>, não foi propósito do legislador brasileiro desenvolver a estrutura do Arrendamento Mercantil e nem apontar a sua natureza jurídica, ou classificar quais os tipos de empresas podem atuar neste ramo (embora haja algumas especificações nos regulamentos da Lei), mas somente disciplinar o tratamento fiscal a ser concedido às operações de arrendamento mercantil.

O agente financeiro voltado para o Arrendamento Mercantil, foi introduzido no Brasil, como extensão da própria estruturação do Mercado de Capitais (Lei 4.728 de 14/07/1965), oficialmente através da Lei nº 6.099, de 12.09.1974 e, regulado inicialmente pela Resolução nº 351, de 17.11.1975, do Conselho Monetário Nacional.

Alguns dos artigos da Lei nº 6.099/74 foram alterados pela Lei nº 7.132 de 26/10/1983, como aperfeiçoamento do instituto do Leasing no Brasil. A evolução mais significativa, observada nesta lei, foi sem dúvida, a ampliação da aplicação do Arrendamento Mercantil, que passou também a abranger as pessoas físicas na qualidade de arrendatários.

Em razão dos progressos vislumbrados na legislação brasileira, um significativo incremento nas operações de Arrendamento Mercantil foi evidenciado a partir do ano de 1984.

Foram celebradas, em 1984, de acordo com as estatísticas disponibilizadas pela ABEL – Associação Brasileira das Empresas de Leasing, operações de arrendamento mercantil no montante de US\$ 856 milhões. No ano seguinte, em 1985, registraram-se operações de Leasing no valor de US\$ 1.302 milhões, com 57.056 contratos celebrados.

Nessa época, o primeiro regulamento brasileiro referente ao Leasing (Resolução CMN nº 351 de 17.11.1975), que se mantinha em vigor por quase nove anos, foi, então, revogado e substituído pela Resolução CMN nº 980, de 13.12.1984, que incorporou, com grande limitação, as alterações introduzidas pela Lei nº 7.132/83.

---

<sup>6</sup> RIZZARDO, Arnaldo. Leasing, Arrendamento Mercantil no Direito Brasileiro, 2º ed. Revista e atualizada. Editora dos Tribunais: São Paulo, 1996, pp. 30 e 32.

Visando a estimular a realização de operações de leasing internacional, foi editada, em 13.08.1997, a Lei nº 9.481, que reduziu para zero a alíquota de imposto de renda incidente sobre as remessas de valores correspondentes aos pagamentos de contraprestações de Arrendamento Mercantil de bens de capital celebrados com entidades domiciliadas no exterior. Esta vantagem fiscal perdurou por dois anos, sendo alterada pela Lei nº 9.959, de 27.01.2000, que voltou a elevar a alíquota de imposto de renda incidente em tais operações para quinze por cento. A nova legislação assegurou o tratamento tributário favorável anterior para os contratos de Arrendamento Mercantil celebrados até 32.12.1999.

A Lei nº 10.188 de 12.02.2001 veio corrigir a ausência de legislação brasileira disciplinando o Arrendamento Mercantil de imóveis. Esta legislação mostra-se ainda muito limitada, visto que trata especificamente do “arrendamento residencial com opção de compra” destinado exclusivamente ao atendimento da necessidade de moradia da população de baixa renda, na forma instituída no “Programa de Arrendamento Residencial”.

### **2.3.1.2 A dinâmica operacional dos Agentes Brasileiros**

A reforma tributária e bancária, realizadas em 1964, instituída pela Lei 4.595, de 31.12.64 e a reforma do Mercado de Capitais, através da Lei 4.728, de 14.07.65, determinaram que o banco ficaria basicamente com o segmento de Capital de Giro e outras operações de curto prazo, continuavam a existir as empresas de crédito, financiamento e investimento que já funcionavam desde 1959.

Em 1965, criaram-se os bancos de investimento e em 1969 as associações de poupança e empréstimos. Esta reestruturação bancária, aliada aos planos de incentivo do governo de expansão industrial e comercial foram os fatores que impulsionaram o Arrendamento Mercantil no mercado brasileiro<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> BACEN – Banco Central do Brasil.

A legislação brasileira regulamenta as operações de leasing através da Lei 6.099, de 12.09.74, alterada pela Lei 7.132, de 26/10/83, definido-a da seguinte forma:

*“Considera-se arrendamento mercantil, para os efeitos desta Lei, o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica, na qualidade de arrendadora, e pessoa física ou jurídica, na qualidade de arrendatária, e que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora, segundo especificações da arrendatária e para uso desta”.*

Esta lei 7.132 foi regulamentada e disciplinada pela resolução nº 351, de 17.11.75 do BACEN, com modificações da resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 980, de 13.12.84, que estabelece a prática das operações de Arrendamento Mercantil.

### **2.3.2 Arrendamento Mercantil: Definições**

#### **2.3.2.1 Definição doutrinária de Arrendamento Mercantil**

O arrendamento mercantil surgiu como alternativa econômica para a questão relativa à necessidade de obtenção do uso de um bem sem a imobilização de vultuosos recursos por parte do interessado. A idéia de locar bens ao invés de adquiri-los foi, então, desenvolvida, dando assim, a origem ao Leasing como hoje é praticado.

Sob a designação de ‘leasing’ são englobadas várias modalidades da indústria, que apresentam características dispares entre si e funções econômicas diversas. Tal situação gera confusão e dificuldade na conceituação da indústria do Leasing.

Arnaldo Wald, em artigo intitulado “A introdução do leasing no Brasil”, in Revista Forense, vol. 250, conceituou o Leasing como sendo:

*“um contrato pelo qual uma empresa, desejando utilizar determinado equipamento ou um certo imóvel, consegue que uma instituição financeira adquira o referido bem, alugando-o ao interessado por prazo certo, admitindo-se que, terminando o prazo locativo, o locatário possa optar entre a devolução do bem e a renovação da locação ou a compra pelo preço residual, fixado no momento inicial do contrato”.*

Também em artigo sobre o tema, PAES<sup>8</sup> conceituou o *LEASING* como sendo

*"um contrato mediante o qual uma pessoa jurídica que necessite utilizar determinado bem ou equipamento, por determinado trato de tempo, o faz por intermédio de uma sociedade de financiamento que adquire o mencionado bem e lhe aluga. Findo o prazo de locação, passa a optar entre a devolução do bem, a renovação da locação ou a aquisição pelo preço residual, fixado inicialmente".*

Outros estudiosos da área jurídica, por outro lado, indicam a presença do financiamento como ponto dominante do instituto do Leasing.

Ao analisar o instituto do Arrendamento Mercantil, LUZ<sup>9</sup> se posiciona:

*"O arrendamento mercantil, também denominado leasing, é, em linhas gerais, um negócio jurídico de financiamento, que toma a forma de uma locação de bens móveis ou imóveis, onde o locador atribui ao locatário direito de opção entre renovar a locação, devolver o bem ou comprá-lo, pagando então apenas o valor residual nele previsto, findo o prazo contratual".*

---

<sup>8</sup> PAES, P. R. Tavares. Arrendamento Mercantil (Leasing), in Enciclopédia Saraiva do Direito, Coordenação do Professor R. Limongi França, vol. 8, Editora Saraiva: São Paulo, 1978, p. 89.

<sup>9</sup> LUZ, Aramy Dornelles da. Negócios jurídicos bancários: o banco múltiplo e seus contratos. Editora Revista dos Tribunais: São Paulo, 1996.

### 2.3.2.2 Definição legal do Arrendamento Mercantil

A legislação, quando da introdução do Arrendamento Mercantil no sistema jurídico brasileiro, apresentou a seguinte definição inaugural para o instituto, na forma do parágrafo único do art. 1º, da Lei nº 6.099, de 12 de setembro de 1974:

*"Considera-se arrendamento mercantil a operação realizada entre pessoas jurídicas, que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos a terceiros pelos arrendadores, para fins de uso da própria arrendatária, e que atenda às especificações desta".*

A primeira disposição na lei brasileira definia que a realização de arrendamento mercantil era apenas entre pessoas jurídicas e envolvendo a aquisição, pela arrendadora de bens pertencentes a terceiros.

Posteriormente, com o amadurecimento destas operações financeiras no Brasil, foi publicada a Lei nº 7.132, de 26 de outubro de 1983, que alterou a redação contida no parágrafo único do art. 1º da Lei nº 6.099/74, passando a apresentar a seguinte definição legal:

*"Considera-se arrendamento mercantil, para os efeitos desta Lei, o negócio jurídico realizado entre pessoa jurídica, na qualidade de arrendadora, e pessoa física ou jurídica, na qualidade de arrendatária, e que tenha por objeto o arrendamento de bens adquiridos pela arrendadora, segundo especificações da arrendatária e para uso próprio desta".*

Longe de representar a definição ideal para a prática do arrendamento mercantil no Brasil, constata-se, uma significativa evolução pela definição legal do LEASING brasileiro.

Verifica-se que a nova definição prevista na Lei brasileira permite que uma pessoa física figure como arrendatária em uma operação de *LEASING*. A nova definição legal, vem adicionar que o arrendamento mercantil seja praticado com qualquer tipo de bem, seja móvel ou imóvel, podendo, tal bem, inclusive, pertencer originalmente à



própria arrendatária (situação característica da modalidade "*sale and lease back*", encontrada no sistema financeiro americano).

Hoje, já passados 27 anos desde a introdução do Arrendamento Mercantil no sistema jurídico brasileiro, tal definição, contudo, já se mostra inadequada para espelhar a enorme diversidade de modalidades de *LEASING* existente no mercado internacional.

A maior crítica lançada no campo jurídico, diz respeito ao fato de, embora tenha tido o propósito de conceituar as operações de *LEASING*, limitou-se a Lei, tão-somente, a dispor sobre o tratamento tributário dedicado a determinadas modalidades de tais operações.

### **2.3.3 Características substanciais do Leasing no Brasil**

Segundo LEÃO (1998), “existem características próprias do contrato de leasing, que o torna uma categoria específica de negócio jurídico”. No Brasil o arrendador para atender as especificações da lei 6099, precisa ser necessariamente uma pessoa jurídica inserida no sistema financeiro, ou seja, deve ter suas atividades compreendidas no sistema de captação e aplicação das poupanças monetárias, desta maneira essas empresas se estabelecem e funcionam mediante autorização, sob controle e fiscalização da autoridade monetária.

A relevância jurídica desta realidade reflete-se nas características objetivas da operação, e também se revela em restrições administrativas incidentes sobre a liberdade de contratar das partes, resultantes de regras impostas pela autoridade monetária, fruto do interesse público na regulamentação e controle do sistema financeiro. Os negócios, portanto, devem adequar-se às manifestações desse interesse público, não podendo as partes derrogar as regras administrativas incidentes.

Objetivamente, pode-se observar em LEÃO (1998) que três são as características substanciais que qualificam a operação, e a distinguem claramente como espécie. A primeira delas diz respeito à escolha do bem que será objeto do contrato. Como o arrendador é uma empresa do sistema financeiro, ocupa-se, como todos os

operadores desse sistema, de captar e aplicar poupanças monetárias, e não – como acontece com as empresas simplesmente locadoras de bens – de fazer estoque de coisas que serão oferecidas ao mercado para alugar.

No Arrendamento Mercantil, é o arrendatário que escolhe, com absoluta exclusividade, o bem que será objeto do contrato, cabendo ao arrendador adquiri-lo segundo as indicações e especificações que lhe serão feitas, que incluem o próprio fornecedor do bem.

Desta primeira característica objetiva decorre logicamente a segunda: uma vez que o objeto do contrato não é de escolha do arrendador, mas sim do arrendatário, as partes devem estar, desde logo, cientes de que a relação de arrendamento, via de regra, será única, e não múltipla, ou seja, ao contrário do que a multiplicidade de contratos sobre o mesmo bem é a tônica do que ocorre com as empresas simplesmente locadoras de bens, onde a multiplicidade de contratos sobre o mesmo bem é a tônica, no leasing a regra é que apenas uma vez seja celebrada, sobre cada bem, relação de arrendamento; encerrada essa relação jurídica, seguir-se-á, necessariamente, a alienação do bem por parte do arrendador, uma vez que não é de do seu negócio receber de volta a coisa e oferecê-la para nova locação.

Como corolário das características anteriores, a terceira distinção objetiva acaba por ser, na prática, a mais relevante de todas, e a que melhor distingue o leasing dos demais negócios jurídicos, que têm como objeto fundamental o uso de coisa alheia mediante paga: é a formação do preço através de uma equação financeira, e não através de regra de oferta e procura de bens para alugar.

Existe uma concordância de conceitos jurídicos entre os autores, LEÃO (1998) e RIZZARDO (1996), onde uma equação estabelece a igualdade entre dois conjuntos de grandezas. Ao celebrar um contrato de leasing, o arrendador incorpora a seu patrimônio uma coisa e uma renda (primeiro conjunto de grandezas), que, para que seja viável a sua atividade de negociação, deve equivaler ao capital empregado, acrescido de seu custo financeiro e do lucro bruto que essa atividade produz. Este lucro bruto irá cobrir os custos financeiros, e proporcionar o lucro líquido da operação.

O valor que comporá a equação não é o preço pelo qual o arrendador compra a coisa, mas o valor que ela terá ao final do prazo de arrendamento, considerando o tempo decorrido, o desgaste, a obsolescência, as variações de mercado, etc.

O Preço mensal do arrendamento, portanto será sempre fruto direto dos elementos negociados pelas partes no momento da formação do consentimento. É fácil compreender que quanto maior for o valor residual atribuído ao bem, menor será o valor das contraprestações, que também aumentarão ou diminuirão de acordo com o volume de capital empregado, os custos financeiros incidentes, o valor dos tributos e o próprio prazo (quanto maior o prazo do contrato, menor o preço periódico do arrendamento).

### **2.3.3.1 Modalidades de Leasing**

A moderna concepção do Arrendamento Mercantil é utilizada, nos dias de hoje, em quase a totalidade dos países desenvolvidos e em vias de desenvolvimento do planeta, observadas as particularidades de cada legislação. Expressivo foi o crescimento apresentado pelo instituto nas últimas décadas, apresentando-se, nos países desenvolvidos, como uma das atividades empresariais de maior destaque nos últimos anos.

Trata-se, sem dúvida, de nova técnica de financiamento, constituindo meio concreto de desenvolvimento econômico, inclusive para as pequenas e médias empresas. Para muitos estudiosos, o arrendamento mercantil constitui fórmula especialmente eficaz para a renovação ou complementação de equipamentos, permitindo aos empresários enfrentar o problema originado pelo progresso tecnológico, sem a necessidade de recorrer a aumentos de capital ou a créditos clássicos excessivamente onerosos.

O contrato de Arrendamento Mercantil se aplica nos mais variados setores da atividade humana, podendo envolver tanto bens móveis como imóveis, seja na indústria, no comércio ou nos serviços.

Visando, justamente, a atender às diversas aplicações e segmentos, o Arrendamento Mercantil foi sendo desenvolvido e diversificado, procurando, assim, adaptar-se aos diversos tipos e ramos de atividade.

Observa-se que, sob o termo Arrendamento Mercantil, são englobadas distintas realidades contratuais, com funções econômicas diversas e características próprias. Os tratamentos fiscais, financeiros e contábeis também se diversificam, de acordo com cada modalidade de *LEASING* pactuada entre as partes.

Os contratos de Arrendamento Mercantil costumam ser agrupados segundo suas diferentes modalidades e tipo de bem envolvido, havendo, todavia, divergências entre os doutrinadores no que concerne à melhor forma de classificação desses contratos.

Não obstante às diferentes visões de agrupamento sugeridos pelos estudiosos pesquisados, será adotada a divisão clássica das diferentes modalidades de *LEASING*, conforme a seguir:

Tipos de categorias

Leasing operacional

Leasing financeiro

Tipos de modalidades

Sale and lease back

Leasing Imobiliário

Leasing Nacional ou  
Doméstico

Leasing Internacional

### 2.3.3.1.1 Leasing Operacional

Para Fortuna (2001),

*“Leasing Operacional é a operação, regida por contrato, praticada diretamente entre o produtor de bens (arrendador) e seus usuários (arrendatários), podendo o arrendador ficar responsável pela manutenção do bem arrendado ou por qualquer outro tipo de assistência técnica que seja necessária para seu perfeito funcionamento”.*

O contrato, na modalidade operacional, pode prever duas outras possibilidades, além da pura e simples devolução do bem arrendado:

- A renovação do contrato de LEASING ou,
- A aquisição do bem por um preço que tenha em conta o valor das rendas já pagas, ou
- Pelo valor de mercado.

Observar-se que a aquisição do bem arrendado pelo arrendatário ao final do prazo contratual é efetivada por meio da "opção de compra".

Vale consignar que a opção de compra poderá ser exercida livremente pelo arrendatário ao final do contrato. Há, todavia, a possibilidade de o Contrato de Arrendamento Mercantil, em alguns casos, prever a faculdade de o arrendatário adquirir o bem antes do tempo final do contrato.

Nessa modalidade de Arrendamento Mercantil, os encargos relacionados com a conservação do bem geralmente correm por conta do arrendador, sendo normal a prestação de variados serviços por parte deste, como, por exemplo, os relativos à manutenção, reparos, assistência técnica, contabilidade, auditoria etc., podendo o uso do bem ser concedido com ou sem o pessoal necessário para a utilização dos bem arrendados.

Nesse particular, vale registrar que há autores que classificam como sendo uma subcategoria do Arrendamento Mercantil Operacional, denominada "serviço-leasing", quando o objeto da locação é um bem (geralmente automotivo, veículos industriais etc.) contratado juntamente com toda a assistência (manutenção, reparo, seguro, taxas etc.) e com o pessoal necessário para utilização do bem.

Todavia, o Arrendamento Mercantil Operacional apresenta, como característica marcante, o fato de o arrendador normalmente ter de suportar diretamente o peso da manutenção, do seguro e de outros ônus relativos à conservação e proteção do bem, incluindo o risco de seu envelhecimento econômico.

Cabe também considerar que no Arrendamento Mercantil Operacional o arrendatário pode encerrar o contrato antes do fim do prazo consignado pelas partes, já que o prazo contratual, nesta modalidade, não é irrevogável.

#### **2.3.3.1.2 Leasing Financeiro**

Leasing financeiro é uma operação de financiamento sob a forma de locação particular, de médio ou longo prazo, com base em um Contrato, de bens móveis ou imóveis, onde intervêm uma empresa de leasing (arrendador), a empresa produtora do bem objeto do contrato (fornecedor) e a empresa que necessita utilizá-lo (arrendatário).

O Leasing Financeiro também denominado Arrendamento Mercantil Financeiro ou "Financial leasing". Tal modalidade pode ser definida como sendo uma técnica jurídica que permite a um interessado ("arrendatário") utilizar-se de certo bem, que pode ser móvel ou imóvel, mediante a celebração de um acordo com uma instituição de crédito ou de arrendamento mercantil ("arrendadora"), nos termos do qual esta última se compromete a:

- Adquirir, ou a mandar construir, o referido bem junto a uma empresa que se dedique à comercialização ou construção desse tipo de bem.
- Conceder ao arrendatário, mediante o pagamento de uma retribuição (renda ou a expressão LEASING "financeiro" procura traduzir a idéia de que se trata de um contrato de arrendamento mercantil em que a concessão do uso do bem é consequência da concessão de um financiamento).

Sobre o assunto, alguns autores esclarecem que, na verdade, a arrendadora (instituição de crédito ou de arrendamento mercantil) não faz mais que realizar uma operação de crédito, concedendo um financiamento ao interessado na utilização do bem. Só que se trata de um financiamento em forma específica, na medida em que, ao contrário do que sucede com um vulgar financiamento, não é efetuado pela disponibilização de determinada quantia em dinheiro, que depois o financiado utilizará na aquisição do bem cuja utilização pretende, mas, sim, diretamente, mediante a aquisição do próprio bem em causa e ulterior concessão de seu uso ao interessado.

O contrato de arrendamento mercantil financeiro representa, incontestavelmente, a modalidade mais desenvolvida de LEASING, vez que apresenta maiores garantias para o arrendador, sem, todavia, retirar as vantagens que atraem o arrendatário para o instituto.

#### **2.3.3.1.3 Sale and Lease Back**

Denomina-se "sale and lease back" ou arrendamento mercantil restitutivo (ou ainda, "leasing de retorno" ou "cession bail"), quando o objeto do contrato, ao contrário do que sucede nos demais tipos de arrendamento mercantil, é adquirido pela arrendadora, não de um terceiro (ou seja, o fornecedor desse tipo de bem), mas do próprio interessado, futuro arrendatário.

O próprio arrendatário, portanto, efetua a venda de bens ou de equipamentos, mudando seu título jurídico relativamente a eles, passando de proprietário a arrendatário.

Fortuna (2001), considera como uma variação (modalidade) do *Leasing* financeiro, através da qual uma pessoa jurídica vende bens de seu imobilizado a uma empresa de *Leasing* e formalizada com esta um contrato de arrendamento mercantil destes mesmos bens, voltando a comprá-los ao final do contrato exercendo seu direito de resgatá-los através da opção de compra.

O leasing restitutivo desempenha, tal como no arrendamento mercantil financeiro, uma função essencialmente de financiamento. Mas, ao contrário das demais modalidades de leasing, não tem por finalidade imediata permitir ao arrendatário o acesso ao uso de certo e determinado bem, evitando a correspondente imobilização de capitais por parte do arrendatário (posto que o arrendatário já possui e utiliza o bem), mas sim permitir ao interessado, normalmente uma empresa, mantendo o uso de certo e determinado bem, liberar os fundos que nesse bem tinha imobilizado para atender outras necessidades da sua atividade.

Geralmente este tipo de operação é utilizado como o objetivo de reduzir imobilizado quando a empresa identifica que o tem em excesso, transformando-o em Disponível pela venda dos bens que aumenta Caixa para empresa e conseqüentemente aumentando Capital de Giro. Desta forma se torna possível a otimização de recursos com redução do Permanente e aumento do Ativo Circulante.

#### **2.3.3.1.4 Leasing Mobiliário**

Diz respeito à operação de arrendamento mercantil que envolva o arrendamento de qualquer objeto móvel de valor apreciável (máquinas, aparelhos especializados, etc.) fabricado ou adquirido por empresa arrendadora para atender ao seu cliente (arrendatária).



### **2.3.3.1.5 Leasing Imobiliário**

Consiste na compra de um imóvel inteiro, pronto e acabado, que é adquirido pela empresa de leasing (arrendadora) e arrendado ao cliente (arrendatário) que especifica qual é o imóvel a ser adquirido. Também é possível se fazer Lease Back com imóveis, uma vez que o cliente seja o atual proprietário deste de forma plenamente documentada e desembaraçada para venda.

No Leasing Imobiliário, a empresa, em regra, não adquire o prédio construído, mas prefere comprar terreno e custear a construção do imóvel segundo instruções do cliente para depois arrendá-lo<sup>10</sup>.

### **2.3.3.1.6 Leasing Nacional**

Pode-se definir como sendo contrato de arrendamento mercantil celebrado entre pessoas cedidas no país, isto é, a pessoa jurídica da arrendadora está sediada no mesmo país da pessoa física ou jurídica, sediada no mesmo país, cujos bens objetos do arrendamento poderão ser produzidos no país dos agentes ou importados para este.

### **2.3.3.1.7 Leasing Internacional**

O desenvolvimento do comércio internacional, em todas as suas formas, a multiplicação e celeridade dos meios de transporte e comunicações, aliados ao incessante intercâmbio de capitais, mercadorias e serviços, impulsionam a proliferação dos contratos internacionais no panorama mundial.

Com efeito, as atividades comerciais e financeiras, cada vez mais, transcendem as fronteiras nacionais, acarretando, inclusive, a interdependência econômica dos Estados.

O contrato de arrendamento mercantil poderá também, no mesmo diapasão dos demais tipos de contratos, estar situado no âmbito interno ou no internacional.

---

<sup>10</sup> SILVA, Regina Célia de Almeida da. Leasing. 2º Edição, Rio de Janeiro: Editora Esplanada, ADCOAS, 1993, p.7

Vale, nesse aspecto, observar que os estudos aqui envolvidos enfocam especificamente o contrato de arrendamento mercantil situado no âmbito internacional, ou seja, os contratos de leasing celebrados no Brasil e na Argentina.

A celebração de contratos internacionais de LEASING não passou despercebida no ordenamento jurídico brasileiro, tendo merecido tratamento específico, na forma da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 1.969, de 30 de setembro de 1992.

Tal Resolução CMN nº 1.969, de 30.09.92, trata exclusivamente dos contratos de arrendamento mercantil internacional, tendo considerado restritamente o critério de domicílio das partes para identificar os contratos internacionais de LEASING, como se observa da leitura de seu artigo 1º, in verbis:

*"Art. 1º - Os contratos de arrendamento mercantil ("Leasing") a que se refere a Lei nº 6.099, de 12.09.74, entre uma entidade domiciliada no exterior e a arrendatária do bem no País, poderão ser celebrados pelos seguintes prazos mínimos: a) 2 (dois) anos, quando a vida útil do bem for igual ou inferior a 5 (cinco) anos; b) 3 (três) anos, nos demais casos".*

O mesmo normativo acima indicado determina a necessidade de registro da operação de LEASING internacional junto ao Banco Central do Brasil, preconizando, ainda, que, no exame da operação, o Banco Central do Brasil deverá também utilizar os critérios similares aos aplicados pela aludida autarquia no trato de operações de importação financiada.

#### **2.3.3.1.8 Leasing Importação**

Previsto nos Arts. 16 e 17 da Lei nº 6.099, que dispõe sobre os contratos de arrendamento mercantil e especificada pela Carta-Circular do BACEN nº 2.325 de 06/10/1992, trará o arrendatário sediado no país, escolhe bens para arrendamento em fornecedor no exterior, que será adquirido pela arrendadora também sediada no mesmo país de origem do arrendatário.

### 2.3.4 Aspectos Específicos da Legislação Atual

Regulando as operações de arrendamento mercantil, previstas em lei, encontra-se em vigor a Resolução CMN n° 2.309, de 28.08.1996 (com a redação dada pelas Resoluções CMN n° 2.465, de 19.02.1998, e n° 2.659, de 28.10.1999) e, especificamente com relação ao LEASING internacional, prevalece o disposto na Resolução CMN n° 1.969, de 30.09.1992, que estabelece critérios especiais a serem observados em tais operações externas.

A questão relativa à interpretação do disposto na legislação em vigor vem sendo matéria de grande discussão entre os agentes da indústria do leasing e de órgãos governamentais envolvidos.

Verifica-se, por exemplo, que a Secretaria da Receita Federal usualmente impugna, sem sucesso, a liberdade contratual concedida pela legislação para a fixação do preço de opção pelas partes, na forma do disposto no inciso III do artigo 5° da Resolução CMN n° 2.309/96, visto que, de acordo com o preconizado no artigo 15 da Lei n° 6.099/74, o bem integra o ativo fixo do arrendatário somente pelo valor pago ao arrendador em razão do exercício da opção de compra. Sobre a matéria, vale observar o teor de algumas decisões judiciais envolvendo o tema.

Sobre a questão, vale transcrever o teor da Nota Técnica n° 12, de 03.03.1989, da Comissão de Controle de Programa de Estabilidade Econômica, que, na visão de Jorge Pereira Andrade, "dá subsídios importantes para o entendimento do funcionamento do contrato de leasing, na ótica da Receita Federal (esta Nota Técnica foi emitida para dirimir inúmeras dúvidas suscitadas por ocasião do congelamento de preços determinado pela Lei n° 7.730/89 e pela Medida Provisória n° 38)":

*"I - as operações de leasing não se caracterizam como locação ou prestação de serviços em virtude de apresentarem peculiaridades próprias, tais como:*

*a) o contrato de leasing apresenta três alternativas de livre escolha do arrendatário ao final do contrato: opção de compra do bem, devolução do bem ou renovação do contrato;*

*b) o bem arrendado não se encontra disponível na sociedade arrendadora, sendo por esta adquirido somente por solicitação específica do arrendatário, junto ao fornecedor por ele indicado, e que será utilizado exclusivamente pelo arrendatário,*

*c) o contrato de leasing é de natureza irretroatável, irreversível, não cancelável, seu prazo longo aproximando-se da vida econômica útil do bem.*

*II - Apesar da forma jurídica do leasing, disciplinadas pelas Leis nº 6 “099/74 e 7.132/83, atribuir tratamento jurídico semelhante ao aluguel, a essência da operação é um financiamento para obtenção de um bem do ativo fixo, pois:*

*a) a sociedade arrendadora é uma intermediária na operação, captando recursos no mercado financeiro e repassando-os através do contrato de leasing;*

*b) a sociedade arrendadora está sujeita ao controle e fiscalização do Banco Central do Brasil,*

*c) a operação constitui-se numa alternativa financeira para aquisição do ativo fixo e não consubstancia nenhum serviço a não ser comprar o bem arrendado, pagar o fornecedor e colocá-lo à disposição da arrendatária,*

*d) a operação de leasing apresenta cláusula de valor residual, base para opção de compra, que usualmente representa parcela simbólica, significativamente inferior ao seu valor de mercado”.*

Constata-se, pela interpretação esboçada na Nota Técnica SRF nº 12, de 03.03.1989, que as particularidades do instituto não foram, nem de longe, absorvidas pelas autoridades fiscalizadoras, que não consideraram, sequer o previsto textualmente na legislação em vigor, Com efeito, a citada Nota Técnica considerou, em seu julgamento, exclusivamente as características do LEASING financeiro (descartando, assim o arrendamento mercantil operacional e o sale lease-back), ignorando, por exemplo, a possibilidade de um contrato de LEASING não conter cláusula de opção de compra, na forma, aliás, prevista no §5º do artigo 16 da lei 6099/74, com a redação dada pela lei nº 7.132/83.

Observa-se igualmente que o Conselho Monetário Nacional, legislou sobre a tributação incidente no instituto, nos termos que lhe foram facultados pelo artigo 3º da lei nº 7.132/83. A consequência imediata foi o surgimento de interpretações divergentes entre os órgãos governamentais atuantes em relação ao limite e validade dessas vantagens fiscais concedidas pelo Conselho Monetário Nacional.

A título ilustrativo, vale transcrever o contido no artigo 3º da Resolução CMN nº 1.969, de 30.09.1992:

*"Art. 3º Reduzir a alíquota do imposto de renda incidente na fonte sobre o valor das remessas para o exterior, das operações aqui tratadas, fixando-as em:*

*a) 2,5% (dois e meio por cento) nos casos em que o valor do contrato de arrendamento seja inferior a 75% (setenta e cinco por cento) do valor do bem objeto do arrendamento;*

*b) 5% (cinco por cento) nos demais casos."*

Em novo esforço de incentivar as operações de arrendamento mercantil internacional, foi editada a Lei nº 9.481, de 13.08.1997, que, em seu artigo 1º, reduziu a zero a alíquota de imposto de renda na fonte incidente sobre as remessas ao exterior das contraprestações do LEASING, envolvendo bens de capital.

Tal vantagem fiscal foi, todavia, eliminada, por força da Lei nº 9.959, de 27.01.2000, que elevou, para quinze por cento, a alíquota do imposto de renda na fonte incidente em tais operações.

Mostra-se também importante observar o entendimento esboçado pelos tribunais brasileiros a respeito do instituto do LEASING. A jurisprudência deve exercer, com certeza, o fundamental papel de aperfeiçoar e aclarar o texto da lei, refletindo os anseios da sociedade e solidificando as relações humanas.

Segundo DELGADO<sup>11</sup>, a complexidade presente na natureza jurídica do LEASING tem sido diminuída pelo efeito das decisões jurisprudenciais. Além de efetuar acentuada contribuição para afastar as incertezas da conceituação sobre as cláusulas contratuais firmadas, o autor considera que os tribunais têm feito com que o LEASING seja melhor entendido e aplicado.

A jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça - STJ diz respeito, em sua maioria, a questões tributárias relacionadas às operações de LEASING.

Com respeito ao imposto sobre serviço de qualquer natureza - ISS, informa José Augusto Delgado que a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça mostra-se dividida em duas fases: a primeira, antes da vigência da Lei Complementar 56/87, quando o referido tribunal entendia, com discrepância, não ser devido o ISS nas operações de arrendamento mercantil. Após a edição da mencionada Lei Complementar, passou o STJ a considerar que o mencionado tributo era exigido, por força de disposição expressa.

Questões polêmicas concernentes ao arrendamento mercantil, merece destaque o exemplo do pagamento do Valor Residual Garantido ("VRG"), existem decisões que consideram perfeitamente possível que o arrendatário antecipe o pagamento da importância fixada a título de VRG, agasalhando, assim, o preconizado no normativo pertinente. Outros juristas consideram que o adiantamento da parcela paga a título de preço de aquisição (ou seja, do VRG) enseja a descaracterização do contrato de LEASING, que passaria a ser compreendido como mero contrato de compra e venda a prestação.

Também se mostra controverso a matéria referente às responsabilidades do arrendatário em um contrato de LEASING financeiro, após a devolução do bem arrendado. De um lado, sustentam algumas decisões que, devolvido o bem e pagos os "alugueres" vencidos até a devolução do bem, nada mais há que acertar entre as partes, exceto quanto à eventual conservação dos bens arrendados. Os adeptos dessa corrente,

---

<sup>11</sup> DELGADO, José Augusto. *Leasing: Doutrina e Jurisprudência*. Curitiba: Juruá, 1997, p. 148/149.

explica FELSBERG<sup>12</sup>, entendem que no LEASING prepondera a figura da locação, sendo essa a orientação consagrada pelo Acórdão de lavra do Ministro Athos Carneiro, decidindo o Recurso Especial nº 16.824-0/SP, julgado em 23.03.1993.

### **2.3.5 Tributação sobre Arrendamento Mercantil**

O LEASING, no Direito brasileiro, recebe quase que exclusivamente tratamento tributário, como bem se observa pelo disposto no artigo 1º da Lei nº 6.099/74,

*“o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil rege-se-á pelas disposições desta lei”.*

Cabe observar, no que tange especificamente ao imposto de renda, o contido no artigo 11, da Lei nº 6.099/74:

*“serão considerados como custo ou despesa operacional da pessoa jurídica arrendatária, as contraprestações pagas ou creditadas por força do contrato de arrendamento mercantil”.*

Verifica-se, assim, que a legislação brasileira preconiza que todos os pagamentos efetuados pela arrendatária (chamados pelo dispositivo legal como "contraprestações") sejam dedutíveis como despesa.

A legislação permite, assim, do ponto de vista da arrendatária, o enquadramento do custo ou das despesas relacionadas a uma operação de LEASING na categoria de despesas dedutíveis ou isentas de imposto.

---

<sup>12</sup> FELSBERG, Thomas Benes. *Leasing: aspectos jurídicos*, em trabalho apresentado em Seminário sobre o contrato de arrendamento mercantil realizado em Brasília – DF em 30.05.1996, disponibilizado no site [www.jusnavigandi.com.br](http://www.jusnavigandi.com.br), acesso em 29/07/2002.

Segundo nos esclarece RIZZARDO<sup>13</sup>, consideram-se 'custos' as despesas e encargos relativos à aquisição, produção e venda dos bens e serviços de objeto das transações; qualificam-se como 'despesas operacionais' aquelas não computadas nos custos, mas necessárias à atividade da empresa e à manutenção da respectiva fonte produtora. O autor esclarece:

*"a) somente podem ser tidos, como de manutenção, os gastos necessários a manter o bem em condições de uso e funcionamento, isto é, que não se refiram a benfeitorias com prazo de vida útil superior a um ano, cujo custo deve ser ativado, podendo sofrer amortização;*

*b) os prêmios de seguro devem ser tratados como despesas antecipadas (classificáveis no ativo circulante) e apropriados como custo ou despesa operacional, durante o prazo de vigência do seguro, com observância do regime de competência, conforme normas consolidadas da Receita Federal (Pareceres Normativos nº 122175 e 58177)".*

SAMANEZ<sup>14</sup> ressalta a diferença entre uma operação de LEASING e um financiamento comum:

*"se o bem fosse comprado através de um financiamento, os juros pagos poderiam ser dedutíveis como despesas financeiras, diminuindo, assim, o lucro tributável. Se o bem fosse arrendado, as contraprestações pagas pelo arrendamento seriam deduzidas por serem consideradas despesas operacionais, diminuindo, também o lucro tributável. Portanto, optar pela alternativa do leasing significa ganhar a dedução fiscal que poderia ter sido auferida, caso a empresa houvesse decidido comprar o bem através de um financiamento".*

---

<sup>13</sup> RIZZARDO, Arnaldo. *Leasing: Arrendamento mercantil no direito brasileiro*. 2ª ed. rev. e atualizada. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 1996, p. 201.

<sup>14</sup> SAMANEZ, Carlos Patrício. *Leasing: Análise e Avaliação*. São Paulo: Editora Atlas, 1991, pp. 66 e 67.



Com a publicação do Decreto nº 1.041, de 11.01.1994, tornou-se evidente a isenção de impostos, que foi concedida ao LEASING pela legislação brasileira, conforme se observa pelo disposto em seu artigo 295: "serão consideradas como custo ou despesa operacional da pessoa jurídica arrendatária, as contraprestações pagas ou creditadas por força do contrato de arrendamento mercantil".

Vale ainda observar que, exercida a opção de compra pelo arrendatário, o bem arrendado integrará o ativo fixo do adquirente pelo seu custo de aquisição, na forma preconizada no artigo 15 da Lei nº 6.099/74. Disposto em seu parágrafo único, "entende-se como custo de aquisição, para os fins deste artigo, o preço pago pelo arrendatário ao arrendador pelo exercício da opção de compra". Em outras palavras: o custo da aquisição equivalerá ao valor previamente acordado entre as partes para o exercício da opção de compra.

O valor residual garantido é utilizado como preço para o exercício da opção de compra. Tanto é assim, que a Portaria do Ministério da Fazenda nº 564/78 assim definiu o valor residual garantido: "é o preço contratualmente fixado para o exercício da opção de compra ou o valor contratualmente garantido pela arrendadora, na venda a terceiros do bem arrendado, na hipótese de não ser exercida a opção de compra".

Constata-se, que esta seria mais uma vantagem fiscal concedida pela legislação ao instituto, referente à integração do bem arrendado no ativo do adquirente.

A lei prescreve severa penalidade fiscal para os casos de desvirtuamento das operações de LEASING. Segundo o contido nos quatro parágrafos do artigo 11 da Lei nº 6.099/74, a aquisição pelo arrendatário de bens arrendados em desacordo com as disposições da citada legislação será considerada operação de compra e venda a prestação (e não mais o arrendamento mercantil).

O preço da compra e venda, no caso de descaracterização do arrendamento, será o correspondente ao total das contraprestações pagas durante a vigência do arrendamento, acrescido da parcela paga a título de preço de aquisição.

Tendo por base as disposições da Lei nº 6.099/74, RIZZARDO<sup>15</sup> indica, de forma didática, as hipóteses em que as vantagens fiscais previstas na legislação não serão aplicadas:

*I - Se a operação envolver a participação de uma pessoa física (art. 1º, parágrafo único, da Lei de Arrendamento Mercantil);*

*II - Em caso de não adquirir a arrendadora o bem com a finalidade específica para alugá-lo à arrendatária, em consonância com as especificações exigidas (art. 1º, parágrafo único);*

*III - Se não for a atividade do arrendamento mercantil o objeto principal da empresa, ou não possuir um departamento especial com essa finalidade;*

*IV - Se o contrato não cumprir os requisitos do art. 4º: prazo, valor das contraprestações, opção de compra ou renovação do contrato, valor residual ou critério para a respectiva fixação;*

*V - Se os índices aplicados por cálculo dos aluguéis forem superiores aos fixados pelo Conselho Monetário Nacional (art. 6.0 da Lei 6.099);*

*VI - Se as operações de leasing forem realizadas com o próprio vendedor do bem, ou pessoa interligada, mediante o lease back, sem que intervenha na instituição financeira (art. 9.0 e §§);*

*VII - Em caso de tratar-se de bem de produção estrangeira não incluída na lista organizada pelo Conselho Monetário Nacional (art. 10);*

*VIII - Se realizar-se o leasing a favor de empresa controlada por capital estrangeiro, sem atender as determinações do Conselho Monetário Nacional.*

Nas operações celebradas com arrendantes domiciliados no exterior, a fixação do imposto de renda incidente nas contraprestações era estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional, por força da delegação contida no artigo 3º da Lei nº 7.132, de 26.10.83<sup>16</sup>, in verbis:

---

<sup>15</sup> RIZZARDO, Arnaldo. Op. cit., pp. 203 e 204

<sup>16</sup> Vale ressaltar que o referido artigo foi posteriormente revogado pela Lei nº 9.430 de 1996.

*Art. 3º O caput do artigo 1º do Decreto-Lei nº 1.811, de 27 de outubro de 1980, passa a vigorar com a seguinte redação:*

*Art. 1º O Conselho Monetário Nacional poderá, para cada tipo de operação que venha a definir, reduzir até zero, ou restabelecer, total ou parcialmente, a alíquota do Imposto sobre a Renda incidente na fonte sobre o valor das remessas para o exterior, quando decorrentes de contratos de arrendamento mercantil de bens de capital celebrados com entidades domiciliadas no exterior.*

Utilizando-se da competência outorgada pelo citado artigo 3º da Lei nº 7.132/83, o Conselho Monetário Nacional, editou a Resolução CMN nº 1.969, de 30.09.1992, que, em seu artigo 3º, reduziu e fixou alíquotas diferenciadas para o imposto de renda incidente na fonte sobre o valor das remessas ao exterior, referentes às operações de arrendamento mercantil internacional, conforme a seguir:

- a) 2,5% (dois e meio por cento) nos casos em que o valor do contrato de arrendamento seja inferior a 75% (setenta e cinco por cento) do valor do bem objeto do arrendamento,*
- b) 5% (cinco por cento) nos demais casos.*

Em 1997, visando a estimular a realização de operações de arrendamento mercantil internacional, foi editada a Lei nº 9.481, de 13.08.1997 que reduziu para zero a alíquota de imposto de renda incidente sobre as remessas de valores correspondentes aos pagamentos de contraprestações de arrendamento mercantil de bens de capital, celebrados com entidades domiciliadas no exterior.

Tal vantagem fiscal perdurou por quase dois anos, sendo, todavia, alterada pela Lei nº 9.959, de 27.01.2000, que voltou a elevar a alíquota do imposto de renda incidente em tais operações para quinze por cento. A nova legislação assegurou, o tratamento tributário favorável anterior para os contratos de arrendamento mercantil internacional que foram celebrados até 31.12.1999.

Esboço do entendimento de Antonio da Silva Cabral<sup>17</sup>, a respeito das vantagens tributárias oferecidas com a utilização do arrendamento mercantil:

*"há dupla despesa que diminui a receita de arrecadação do Imposto de Renda: uma por parte do arrendador, que se aproveita da depreciação pela compra do bem; outra por parte da arrendatária, que se serve das quantias relativas a aluguéis, como despesa operacional (...) a dupla despesa, no leasing, é compensada por uma dupla entrada para os cofres públicos: uma composta pela soma dos aluguéis que, se de um lado são despesas operacionais para o arrendatário, representam receitas tributáveis para o arrendador; outra, composta pelo lucro que os bens arrendados proporcionarão à empresa arrendatária e que, de certo modo, compensarão as despesas de depreciação por parte do arrendador".*

---

<sup>17</sup> CABRAL, Antonio da Silva. *Leasing no direito brasileiro*. Resenha dos Tribunais: São Paulo, s.d. apud ANDRADE, Jorge Pereira. *Contratos de Franquia e Leasing*, 3ª Ed. rev. e atual., São Paulo: Editora Atlas, 1998, p. 100.

### 2.3 SISTEMA FINANCEIRO ARGENTINO E O LEASING

Não é possível entender a realidade do setor financeiro argentino na atualidade, sem se fazer uma referência a política econômica adotada durante os primeiros anos da década de 90.

Dois acontecimentos foram decisivos. No âmbito internacional: O fim do mundo comunista provocado pela expansão da globalização das economias, movimento que fortalece a hegemonia norte-americana e o neoliberalismo. No âmbito interno: A adesão a esta política neoliberal, tendo como condição central duas medidas adotadas pelo governo, porém com pequena repercussão no sistema bancária.

Para se manter a paridade estabelecida pelo regime de convertibilidade da moeda de Austral para Peso (com paridade de um para um com o dólar estadunidense) seria necessário que o BCRA vendesse divisas destinadas a operações de conversão, retirando de circulação Austral / Peso recebida em operações de câmbio com dólar. O BCRA poderia, também, comprar divisas a preços de mercado com recursos próprios, por definição do Governo, ou emitir Pesos em quantidade necessária para este fim.

Entre as reservas livres do governo, disponíveis no BCRA em ouro e divisas deveria haver uma relação com a base monetária, isto é, as reservas deveriam equivaler a pelo menos 100% da base monetária disponível. Ao mesmo tempo, ficaria proibida a prática de equivalência (com índices de qualquer natureza), logicamente para que o sistema funcionasse com êxito. O objetivo desta ação seria para que a demanda de dólares não consuma as reservas.

A Reforma do Estado (Lei 23.696 de 1989) tinha como intuito propiciar a privatização das empresas estatais, incluindo às empresas do setor financeiro.

Ambas as medidas se complementam com uma política marcadamente liberal em matéria de preços, entre estes se destacam os juros e comissões bancárias e desregulamentação para toda classe de atividades econômicas e financeiras, incluindo a movimentação de capitais com o exterior, cuja liberação foi além das condições recomendadas pelos órgãos internacionais.

Com o objetivo de lançar uma nova política para o setor financeiro, foram estabelecidas regulamentações para os bancos e outras entidades financeiras, através da formulação da Carta Orgânica do Banco Central e a Lei das Entidades Financeiras.

## **2.4.1 A Indústria do Leasing na Argentina**

### **2.4.1.1 Histórico**

É comum os fatos econômicos se anteporem à existência de legislação que ai venha a regular. Contudo, na Argentina, a legislação, mesmo que incipiente, antecipou-se à introdução efetiva do LEASING no mercado econômico local.

Segundo os juristas argentinos<sup>18</sup>, a concepção do LEASING já se encontrava refletida no ordenamento jurídico do país desde 1957, na forma de dispositivo previsto no Decreto Lei nº 13.130, de 1957.

Um pouco depois, a Lei nº 18.601, em seus artigos 18 e 20 cuidava da “moderna” técnica financeira: o LEASING, tratando-o como uma "locação de bens de capital adquiridos por financiamento".

WALD<sup>19</sup> informa que, em 1962, um gasoduto foi equipado em Campo Duran, na Argentina, pela empresa estadunidense American Leasing Corporation, indicando, provavelmente, a pioneira operação de LEASING internacional efetivada naquele país.

A Lei nº 18061 foi substituída, posteriormente, pela Lei nº 21.526 que fez referência, ainda que de forma limitada e indireta, a modalidade financeira do LEASING. Esse normativo, contudo, não introduziu inovações e apenas repetiu os usos e costumes estrangeiros de forma improvisada e insuficiente para a eficaz implantação de tal instituto na Argentina.

---

<sup>18</sup> ARAYA (1980), ANDRADE (1988) e MAGUILLO (1999).

<sup>19</sup> WALD, Arnoldo. *Histórico e Desenvolvimento do leasing*. In: Revista de Direito Mercantil, vol. 10, p. 29.

No final de 1994, por meio do Título II da Lei nº 24.441, publicada em 16.01.1995, incorporou-se o contrato de LEASING ao ordenamento jurídico argentino.

Vale registrar que a regulamentação da indústria do leasing só ocorreu dois anos mais tarde, em 1996, na forma do Decreto nº 627, de 20.06.1996. Tal Decreto, conforme esclarece ANDRADE<sup>20</sup>, apenas se ocupou em disciplinar os aspectos tributários relacionados ao instituto.

De acordo com o art. 27 da Lei nº 24.441 de 1.994, somente podiam atuar como arrendantes na modalidade financeira as instituições financeiras e as sociedades de LEASING. Já a modalidade operacional, na forma disposta no art. 28, era restrita aos fabricantes e aos importadores de bens. O LEASING na modalidade "sale and lease back" era admitido apenas para operações envolvendo bens imóveis.

Por muitos anos, os argentinos não puderam se beneficiar das vantagens mundialmente atribuídas ao LEASING, entre elas, o tratamento fiscal diferenciado que possibilitaria a obtenção de tecnologia a custos bastante reduzidos.

É que, embora cientes da característica híbrida do LEASING, as autoridades fiscais argentinas preferiam ignorá-la e tratar tal operação como sendo locação ou contrato de compra e venda financiada.

Somente em 1998 é que surgiu, na Argentina, uma associação preocupada em incentivar e aprimorar o LEASING naquele país. Verifica-se que, em 22 de abril de 1998, foi criada a "Asociación de Leasing de Argentina", fundada por quatro bancos e duas empresas de LEASING, com o propósito de

*"mejorar el ámbito regulatorio de la actividad y estimular el desarrollo del producto. El objetivo de la Asociación de Leasing de Argentina es promover el desarrollo de la actividad, servir a la defensa de sus intereses y contribuir a la difusión del leasing como instrumento financiero"*

---

<sup>20</sup> ANDRADE, Jorge Pereira. *Contratos de Franquia e Leasing*. 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 1988, p. 25.

*fundamental para el desarrollo del país*"<sup>21</sup>.

A fundação da aludida associação mostrou-se relevante para o desenvolvimento e propagação da indústria do leasing naquele país, visto que essa associação passou, inclusive, a acompanhar e divulgar os dados estatísticos referentes aos contratos de LEASING celebrados na Argentina. Com efeito, observa-se incremento expressivo no volume de operações entre 1998 (que registrou operações no patamar de US\$ 504 milhões) e 1999 (com volume total de operações estimado em US\$ 970 milhões). Atualmente, a Asociación de leasing de Argentina integra em seus quadros vinte e duas empresas, que correspondem à totalidade dos operadores financeiros que atuam no mercado de LEASING na Argentina.

Como missão primordial, a Asociación de leasing de Argentina, efetivou tratativas junto aos Poderes Executivo e legislativo da Argentina, com o objetivo de ver editar lei específica sobre o instituto, outorgando maior transparência e segurança jurídica às partes intervenientes de um contrato de LEASING.

Dois anos após a fundação da Asociación de leasing de Argentina, o Título II da lei n° 24.441 (que vigorava por mais de seis anos) foi, então, revogado pela lei n° 25.248, publicada em 14 de junho de 2000, que deu novo tratamento ao contrato de LEASING, inclusive sob o ponto de vista fiscal.

A primeira inovação observada na nova lei argentina, diz respeito aos sujeitos que atuam em uma operação de LEASING. Ao contrário da lei antecedente, que concedia o papel de arrendador apenas para as entidades financeiras (para a modalidade financeira) ou para os importadores e fabricantes (no LEASING operacional), a nova lei, agora, faculta a qualquer pessoa com capacidade legal para contratar, incluindo a domiciliada no exterior, atuar na qualidade de arrendante, logo, apenas a triangulação das partes envolvidas é que distinguirá a modalidade de LEASING pactuado (financeiro, operacional ou "sale and lease back").

---

<sup>21</sup> Tradução livre: A Associação de Leasing da Argentina tem o propósito de melhorar a regulamentação da atividade e estimular o desenvolvimento do produto. O objetivo da Associação de Leasing da Argentina é promover o desenvolvimento da atividade, servir na defesa de seus interesses e contribuir na difusão do leasing como instrumento financeiro fundamental para o desenvolvimento do país.



A atual legislação também dispõe que bens móveis, imóveis, marcas, patentes, modelos industriais e softwares podem ser objeto de LEASING, ampliando, assim, de forma relevante, a relação de bens no âmbito do instituto. Julián Martín<sup>22</sup>, sobre a Lei nº 24.441, observa que

*"dado que la nueva ley permite dar en leasing bienes que estén a disposición jurídica del dador por título que le permita constituir leasing sobre él, se evidencia la posibilidad de realizar el subleasing, operatoria restringida con la ley 24.441, pues ésta requería que el dador fuese el propietario del bien. No obstante, en cuanto al marco tributario aplicable, pueden producirse efectos no deseados, pues la esencia del nuevo reglamento impositivo se basa en las disposiciones del decreto 627/96, con las adecuaciones correspondientes a la nueva ley, por lo que la autoridad fiscal debería expedirse confirmando el marco fiscal existente, incluso a los subleasing, o en su caso que se realicen las adecuaciones correspondientes para evitar que se desarrollen negocios con tratamientos impositivos que luego sean cuestionados".*<sup>23</sup>

Merece destaque o caráter inovador e de vanguarda de a nova lei nº 25.248, publicada em 14.06.2000, demonstrando, de forma clara, que a Argentina pretende recuperar, em curto prazo, os longos anos de estagnação em que permanecer o Leasing ante à ausência de tratamento jurídico adequado.

---

<sup>22</sup> MARTÍN, Julián. *Leasing, nueva situación tributaria*. In: Revista Doctrina Tributária.

<sup>23</sup> Tradução livre: Dado que a nova lei permite dar em LEASING bens que estejam à disposição jurídica do arrendador por título que lhe permita constituir LEASING sobre ele, evidencia-se a possibilidade de realizar o sub-leasing, operação restringida pela Lei 24.44/, pois esta requeria que o arrendador fosse o proprietário do bem. Não obstante, quanto ao padrão tributário aplicável, podem se produzir efeitos não desejados, pois a essência do novo regulamento impositivo se baseia nas disposições do Decreto 627/96, com as adequações correspondentes à nova lei, pelo que a autoridade fiscal deveria despachar confirmando o padrão fiscal existente, inclusive ao sub-leasing ou no caso em que se realizem as adequações correspondentes para evitar que se desenvolvam negócios com tratamentos impositivos que logo sejam questionados.

## 2.4.2 Leasing: Definições

### 2.4.2.1 Definição da Doutrina do Leasing

O jurista argentino ARAYA<sup>24</sup> considera que o Leasing:

*"es una operación financiera, que centra un contrato de arrendamiento, entre la compañía de leasing y el usuario, que tiene por objeto bienes de equipo mobiliarios o inmobiliarios de uso profesional seleccionados ante el proveedor por el futuro arrendatario. Vencido el contrato, pues su periodo es irrevocable, se da al usuario opción de compra, siempre que no prefiera renovar el arriendo o devolver el equipo. Las cuotas del arrendamiento deben cubrir el costo del bien, menos el valor residual, más los intereses, gastos de la empresa y su beneficio."*<sup>25</sup>

COBO<sup>26</sup> entende que Leasing é:

*"un contrato entre un dador y un tomador para el alquiler de un bien determinado seleccionado en un fabricante o proveedor de tales bienes por el tomador. El dador retiene el dominio del bien. El tomador tiene la posesión y uso del bien pagando alquileres convenidos durante un plazo".*<sup>27</sup>

---

<sup>24</sup> ARAYA, Celestino R. *Algunas Nociones sobre el Leasing*, in Revista de Bancos y Bolsas, nº 4, Ediciones Depalma: Buenos Aires, 1980, p. 528.

<sup>25</sup> Tradução livre: "Leasing é uma operação financeira que ajusta um contrato de arrendamento entre a companhia de Leasing e o usuário, que tem por objeto equipamentos móveis ou imóveis de uso profissional selecionados pelo futuro arrendatário junto ao fornecedor. Vencido o contrato, pois seu período é irrevogável, é dada ao usuário opção de compra, sempre que não prefira renovar o arrendamento ou devolver o equipamento. As contraprestações do arrendamento devem cobrir o custo do bem, menos o valor residual, mais os juros, gastos da empresa e seu benefício".

<sup>26</sup> COBO, Jorge E. Lavalle. *Leasing mobiliário*. Editorial Astrea: Buenos Aires, 1982, p. 25.

<sup>27</sup> Tradução livre: Leasing é um "contrato entre um arrendador e um arrendatário para o aluguel de um determinado bem, selecionado junto a um fabricante ou fornecedor de tais bens, pelo arrendatário. O arrendador tem o domínio do bem. O arrendatário tem a posse e uso do bem pagando aluguéis

Ante a análise das definições acima transcritas, observa-se que os juristas argentinos apontam a predominância da figura da "locação" no contrato de *LEASING*, visto que empregaram, em seus conceitos, os termos "*alquiler*", "*alquileres*" "*plazo locativo*". Tais definições, todavia, mostram-se mais adequadas para caracterizar o *LEASING* na modalidade operacional, onde, de fato, observa-se a nítida prevalência da figura da "locação". Essas definições, todavia, apresentam-se pouco precisas quando se têm em foco outras modalidades do instituto.

Outros estudiosos, por outro lado, indicam a presença do "financiamento" como ponto dominante do instituto do *LEASING*.

CUERVO<sup>28</sup> apresenta o *LEASING* como sendo o

*"medio de financiación formalizado en un contrato de arrendamiento especial entre el arrendador, propietario dei bien, y el arrendatario, que va a utilizarlo durante el plazo convenido, satisfaciendo un arrendamiento periódico. Al final del contrato el arrendatario puede: adquirir el bien por un valor residual prefijado, convenir un nuevo contrato o devolver el bien a la sociedad de leasing"*<sup>29</sup>.

RETTAROLI<sup>30</sup> conceitua o instituto como

*"operación de financiación a medio y largo plazo, efectuada por instituciones especializadas, que tiene como fundamento jurídico un contrato de arrendamiento"*<sup>31</sup>.

---

acordados durante um prazo”.

<sup>28</sup> CUERVO, Álvaro. *La problemática de los modernos medios y entidades de financiación de la empresa*; apud ARAYA, Celestino. Obra citada.

<sup>29</sup> Tradução livre: Leasing é um “meio de financiamento formalizado em um contrato de arrendamento especial entre o arrendador, proprietário do bem, e o arrendatário, que vai utilizá-lo durante o prazo acordado, satisfazendo a um arrendamento periódico. Ao final do contrato, o arrendatário pode: adquirir o bem por um valor residual pré-fixado, acordar um novo contrato ou devolver o bem à sociedade de Leasing”.

<sup>30</sup> RETTAROLI, Ricardo. *Aspectos técnicos y financeiros de las operaciones de leasing*. In: Revista del Consejo Superior Bancario, nº 5, Buenos Aires, p. 1.

<sup>31</sup> Tradução livre: Leasing é uma “operação de financiamento a médio e longo prazo, efetuada por

A visão de DELFINO<sup>32</sup>, é descrita da seguinte forma:

*"El dador del LEASING estudia el negocio desde el punto de vista de la celebración de una operación financiera habitual. El análisis de la operación se hace conforme con los principios clásicos de la toma de decisión sobre una inversión. Los elementos de juicio primordiales utilizables para la apreciación comparativa de un rendimiento con otras alternativas de inversión, son los comunes en la actividad bancaria para la asistencia crediticia. La utilidad está representada por la renta del capital facilitado. En definitiva, el dador, a través del LEASING, procura instrumentar una operación de préstamo. Por su parte, el tomador, al celebrar la operación, adopta una típica decisión sobre financiación. La incorporación del bien de capital es resuelta una vez escogida la alternativa que ofrece el costo financiero más reducido. Asimismo, debe estudiar financieramente el empleo de fondos que el compromiso requiere y las posibilidades de ganancia que ofrece el uso del equipo. Como puede apreciarse, tanto el dador, como el tomador desde sus respectivos ángulos realizan la operación luego de evaluar las condiciones de financiación del negocio, por lo que este factor se erige así en el vínculo unificante de los distintos actos integrativos del acuerdo negocial. Sin financiación no habría LEASING, en el sentido de negocio jurídico autónomo. Sólo habría una unión de contratos independientes entre sí, que impedirá la consecución de las finalidades económicas y prácticas que caracterizan al LEASING como unidad jurídica total e indisoluble".*<sup>33</sup>

---

instituições especializadas, que tem como fundamento jurídico um contrato de arrendamento".

<sup>32</sup> DELFINO, Eduardo A. Barreira. *Leasing: aspectos jurídicos, contables, impositivos y operativos*. Buenos Aires: Editorial Cangallo SACI, 1978, pp. 44/45.

<sup>33</sup> Tradução livre: "O arrendador de uma operação de LEASING estuda o negócio do ponto de vista da celebração de uma operação financeira habitual. A análise da operação se faz conforme os princípios clássicos da tomada de decisão sobre um investimento. Os elementos de juízo primordiais, utilizáveis para a apreciação comparativa de um rendimento com outras alternativas de investimento, são os comuns na atividade bancária para a ajuda financeira. O benefício está representado pela renda do capital fornecido / financiado. Em definitivo, o arrendador, por meio do LEASING, procura estruturar uma operação de empréstimo. De sua parte, o arrendatário, ao celebrar a operação, adota uma típica decisão sobre financiamento. A incorporação do bem de capital é resolvida uma vez escolhida a alternativa que oferece o custo financeiro mais reduzido. Assim mesmo, deve estudar financeiramente a utilização de fundos que o compromisso requer e as possibilidades de ganho que o uso do equipamento oferece. Como se pode ver, tanto o arrendador como o arrendatário, de seus respectivos ângulos, realizam a operação após avaliar as condições de financiamento do negócio, pelo que este fator se converte assim no vínculo unificador dos atos distintos integrantes do acordo negocial. Sem financiamento não haveria LEASING.

### 2.4.2.2 Definição Legal do Leasing

No que diz respeito ao ordenamento jurídico argentino, alguns estudiosos já observaram referência ao Leasing na legislação local desde 1957, com a publicação do Decreto-Lei nº 13.130/57.

Samuel F. Linares Bretón<sup>34</sup> observa que na Argentina, contrariamente ao ocorrido na Europa e no Brasil, o feito legislativo precedeu ao feito econômico da adoção e implantação do LEASING no sistema financeiro. Em sendo assim, somente após a publicação da lei nº 18.061 é que se iniciou na Argentina, de forma tímida, a difusão das modernas técnicas de financiamento tais como o LEASING e o factoring, que, segundo o autor, era até então estranhas às normas e práticas locais.

Compartilhando desse mesmo entendimento, relatam Jorge E. Lavallo Cobo e Carlos A. Pinto, que somente após a tipificação legal é que o LEASING se desenvolveu na Argentina. Segundo esses autores,

*"a partir desse momento el leasing cresce hasta convertirse una actividad importante dentro de la cartera de las compañías financieras que lo practican. La Ley 21.526, que reemplazó a la Lei 18.061 (...), autoriza estas operaciones también en forma ordinaria a los bancos comerciales, los cuales van comenzando a realizar negocios de leasing, si bien en forma marginal. La misma Lei 21.526 al no reproducir el inc. "b" del art. 24 de la anterior 18.061, que prohibía a las instituciones financieras adquirir bienes muebles que no fueran para uso propio, ha removido el mayor obstáculo que existía para la contratación de leasings inmobiliarios. Pero son varios los problemas que deben resolverse antes de que esta clase de operaciones pueda desenvolverse con fluidez".*<sup>35</sup>

---

no sentido de negócio jurídico autônomo. Só haveria uma união de contratos independentes entre si, que impedirá a realização das finalidades econômicas e práticas que caracterizam o LEASING como unidade jurídica total e indissolúvel."

<sup>34</sup> BRETÓN, Samuel F. Linares. *Aspectos jurídicos contables, administrativos, impositivos y teórico-prácticos de las actividades financieras y bursátiles*, in "Revista de Bancos y Bolsas"; Ediciones Depalma: Buenos Aires, Año 1, Octubre-Diciembre, 1980, pp. 514/515.

<sup>35</sup> Tradução livre: "a partir desse momento, o Leasing cresce até se converter em uma atividade

Verifica-se, assim, que na Argentina a legislação inaugural não contemplava a formação de companhias exclusivas de *LEASING*, sendo permitido, na época, que tais operações fossem praticadas exclusivamente pelos bancos comerciais, de investimento e pelas companhias de financiamento, desde que formassem seções especializadas (carteiras) para gerir as atividades relacionadas ao instituto.

Somente com a publicação da Lei nº 24.441, em 9 de janeiro de 1995, é que o instituto foi, efetivamente, tipificado na legislação Argentina, na forma dos seus artigos 27 e seguintes. Tal legislação, não obstante às críticas veiculadas por alguns juristas argentinos, acolheu a denominação inglesa "*LEASING*" para o contrato.

O instituto passou, então, a possuir um conceito legal, a partir da Lei nº 24.441, incorporando-se à legislação argentina, conforme se observa pela redação de seus artigos 27 (*LEASING* na modalidade "financeira") e 28 (*LEASING* na modalidade "operacional"):

*"Artículo 27 -Existirá contrato de leasing cuando al contrato de locación de cosas se agregue una opción de compra a ejercer por el tomador y se satisfagan los siguiente requisitos: a) Que el dador será una entidad financiera, o una sociedad que tenga por objeto la realización de este tipo de contratos; b) que tenga por objeto cosas muebles individualizadas compradas especialmente por el dador a un tercero o inmuebles de propiedad del dador con la finalidad de localas al tomador; c) Que el canon se fije teniendo en cuenta la amortización dei valor de la cosa, conforme a criterios de contabilidad generalmente aceptados, en el plazo de duración dei contrato. No rigen en esta materia las disposiciones relativas a plazos máximos y mínimos de la locación de cosas; d) Que el tomador tenga lafacultad de*

---

importante dentro da carteira das companhias financeiras que o praticam. A lei 21.526, que substituiu a lei 18061 autoriza estas operações também em forma comum aos bancos comerciais, os quais vão começando a realizar negócios de Leasing, se bem que em forma secundária. A mesma lei 21.526, ao não reproduzir o incluso 'b' do artigo 24 da lei anterior 18061, que proibia às instituições financeiras adquirir bens móveis que não para uso próprio, removeu o maior obstáculo que existia para a contratação de Leasing imobiliários. Mas são vários os problemas que devem ser resolvidos antes de que este tipo de operações possa se desenvolver com fluidez".

*comprar la cosa, mediante el pago de un precio residual de aquella. Esa facultad podrá ser ejercida a partir de que el tomador haya pagado la mitad de los periodos de alquiler estipulados o antes, si así lo convinieron las partes*

*Artículo 28 - También podrán celebrar contrato de leasing los fabricantes e importadores de cosas muebles destinadas al equipamiento de industrias, comercios, empresas de servicios, agropecuarias o actividades profesionales, que el tomador utilice exclusivamente con esa finalidad. Serán aplicables a este contrato las disposiciones de los incisos b), c) y d) del artículo anterior, y, en lo pertinente, las demás disposiciones de este Título. En este contrato no serán válidas las renunciaciones a las garantías de evicción y vicios redhibitorios".<sup>36</sup>*

Verifica-se que o legislador argentino, para caracterizar o instituto do *LEASING*, utilizou como fonte o contrato de locação, agregando-lhe determinados elementos, como por exemplo, a cláusula de "opção de compra" que poderá ser exercida pela arrendatária ante o pagamento do "valor residual". O caráter financeiro relacionado ao *LEASING* foi, assim, ignorado.

Com a recém edição da Lei nº 25.248, em 14 de junho de 2000, que revogou o título II ("*Contrato de leasing*", artigos 27 a 34) da antecedente Lei 24.441, o instituto passou a ter o seguinte conceito legal na Argentina:

---

<sup>36</sup> Tradução livre: "Artigo 27- Existirá contrato de LEASING quando ao contrato de locação de bens se agregue uma opção de compra a ser exercida pelo arrendatário e se satisfaçam os seguintes requisitos: a) que o arrendador será uma entidade financeira ou uma sociedade que tenha por objetivo a realização deste tipo de contratos; b) que tenha por objeto bens móveis individualizados comprados especialmente pelo arrendador a um terceiro ou imóveis de propriedade do arrendador com a finalidade de alugá-las ao arrendatário; c) que a contraprestação se fixe tendo em conta a amortização do valor do bem, conforme critérios de contabilidade geralmente aceitos, no prazo de duração do contrato. Não regem esta matéria as disposições relativas a prazos máximos e mínimos do aluguel de bens; d) que o arrendatário tenha a possibilidade de comprar o bem, mediante o pagamento de um preço residual daquela. Essa faculdade poderá ser exercida a partir de que o arrendatário tenha pago a metade dos períodos de aluguel estipulados ou antes, se assim acordaram as partes.

Artigo 28 - También poderão celebrar contrato de LEASING os fabricantes e importadores de bens móveis destinados a equipar industrias, comercios, empresas de servicios, agropecuarias ou actividades profesionales, que o arrendatário utilize exclusivamente com essa finalidade. Serão aplicáveis a este contrato as disposições dos incisos b), c) e d) do artigo anterior e, no que for pertinente, as demais disposições deste Título. Neste contrato não serão válidas as renunciaciones às garantias de evicción e vicios redhibitorios."

*"Artículo 1 ° - Concepto. En el contrato de leasing el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para USO y goce, contra el pago de un canon y le confiere una opción de compra por un precio".<sup>37</sup>*

Esse novo conceito da indústria do leasing na legislação argentina representa, um avanço no entendimento e aplicação do *LEASING*.

O conceito legal vincula a existência obrigatória, no contrato de *LEASING*, de uma opção de compra do bem arrendado a ser exercida pelo arrendatário. Tal vinculação conceitual entre o *LEASING* e a cláusula de opção de compra conflita com o entendimento esboçado por outros juristas que legitimam certas modalidades de *LEASING* sem a ocorrência ou previsão de cláusula de opção de compra.

### **2.4.3 Características substanciais do Leasing na Argentina**

#### **2.4.3.1 Modalidades de Leasing**

Existem diversos tipos e modalidades de Leasing no mercado internacional. A legislação Argentina (lei nº 25.248 de 14.06.2000), todavia, admite apenas as modalidades mais conhecidas, tais como o leasing operacional, o leasing financeiro, o lease-back (ou sale and lease back), o internacional, o mobiliário e imobiliário.

As modalidades de leasing no sistema financeiro argentino não diferem das modalidades descritas para o sistema brasileiro, apresentando, entretanto, suas particularidades, as quais apresentaremos no decorrer deste item, de acordo com seus principais juristas.

---

<sup>37</sup> Tradução livre: “Artigo 1: No contrato de leasing o arrendador acorda transferir ao arrendatário a posse de um bem certo e determinado para uso e gozo, contra o pagamento de uma contraprestação e lhe confere uma opção de compra por um preço”.



A lei nº 25.248, de 2000, indica, em seu artigo 5º, seis configurações típicas do Leasing, que a doutrina procura relacionar às diversas modalidades conhecidas do instituto. Com relação às partes intervenientes no contrato e a sua finalidade, o Leasing pode ser classificado em:

#### **2.4.3.1.1 Leasing operacional**

Conforme o artigo 28 da revogada lei Argentina nº 24.441 de 1994, o contrato seria considerado Leasing operacional quando o fabricante ou fornecedor figurasse como arrendador do bem.

A nova Lei nº 25.248, de 2000, não mais limita a modalidade operacional do instituto apenas aos fabricantes e importadores do bem.

Com efeito, a nova legislação faz referência às operações onde o arrendador já era o proprietário do bem antes de sua vinculação contratual com o arrendatário, independentemente de ser ou não o fabricante ou o fornecedor do bem. Nesse aspecto, verifica-se que, ao contrário do que ocorre na legislação brasileira, a modalidade operacional encontra-se absorvida no ordenamento jurídico argentino em sua forma mais tradicional, visto que aglutina a figura do fornecedor com a do arrendante.

Também estabelece a legislação argentina, no LEASING operacional, a obrigatoriedade de constar, no contrato, cláusula de opção de compra. Caso inexistir a opção de compra, haverá apenas uma locação comum.

#### **Particularidades do leasing operacional em relação ao modelo brasileiro**

O argentino Celestino R. Araya afirma que o

*"Leasing operativo precisa por la característica de ser revocable por el arrendatario mediante un preaviso cursado al arrendador. Sin embargo, no es la señalada la única expresión distintiva, pudiéndose indicar, además de la rescindibilidad en cualquier momento, las siguientes: 1) el arrendador es a menudo el fabricante o distribuidor del material, y no una empresa financiera; 2) la entrega, instalación y puesta en marcha del material*

*corren a cargo del arrendador; 3) la asistencia técnica la presta el arrendador y a veces las sociedades que practican el leasing operacional, suministran de igual modo que el material, la mano de obra necesaria para su funcionamiento y de ordinario se encargan del mantenimiento, asumen el riesgo técnico," 4) el arrendatario queda obligado a la utilización adecuada del material y por un número máximo de horas por día; 5) los seguros pueden ser a cargo del arrendador o del arrendatario".<sup>38</sup>*

Tal posicionamento, é contestado por autores brasileiros da área jurídica por constituir fruto de errônea equiparação entre o *LEASING* operacional e a forma jurídica do "renting".

Outra escola de juristas, ao contrário destes, faz marcante distinção entre o *LEASING* operacional e o "renting".

Ao debater a questão, Maria Helena Diniz<sup>39</sup> forneceu, com precisão, as principais distinções entre essas formas jurídicas, conforme a seguir:

*"O leasing operacional (cessão de uso a curto prazo) é realizado com bens adquiridos pelo locador junto a terceiros, sendo dispensável a intervenção da instituição financeira (...) O mesmo material estocado pelo locador poderá ser alugado várias vezes a locatários diversos, e o locador, por sua vez, comprometer-se-á a prestar serviços de manutenção do bem locado. É ainda rescindível a qualquer tempo pelo locatário, e em função do maior ou menor valor residual se determina a rentabilidade dessa operação.*

---

<sup>38</sup> Tradução livre: "LEASING operacional se caracteriza por ser revogável pelo arrendatário mediante um pré-aviso enviado ao arrendador. Sem dúvida, não é a assinalada a única expressão distintiva, podendo-se indicar, além da 'rescindibilidade' em qualquer momento, as seguintes: 1) o arrendador é em geral o fabricante ou distribuidor do material, e não uma empresa financeira; 2) a entrega, instalação e colocação em funcionamento do material correm por conta do arrendador; 3) a assistência técnica é prestada pelo arrendador e, às vezes, as sociedades que praticam o LEASING operacional, do mesmo modo que fornecem o material, fornecem a mão de obra necessária para seu funcionamento e, usualmente, encarregam-se da manutenção, assume o risco técnico; 4) o arrendatário fica obrigado à utilização adequada do material e por um número máximo de horas por dia; 5) os seguros podem ser por conta do arrendador ou do arrendatário".

<sup>39</sup> DINIZ, Maria Helena. *Tratado teórico e prático dos contratos*. 2ª Edição ampl. e atual., vol. 2, São Paulo: Saraiva, 1996, p. 396.

*Ter-se-á 'renting' ou 'rental', se se tratar de arrendamento feito diretamente com o fabricante, dispensando-se o intermediário, por dizer respeito a produtos de grande aceitação no mercado, embora tendam a se tornar obsoletos em pouco tempo, como, p.ex., certos artigos eletrônicos, computadores, eletrodomésticos, equipamentos técnicos. E contrato a que se liga à cláusula de assistência técnica aos bens alugados, não sendo necessário o pacto de reserva do direito de opção para a compra dos bens. Mas nada obsta que haja cláusula contratual possibilitando que o locatário adquira o bem no final da locação (...) O 'renting' é uma locação a curto prazo, em que o locador se obriga a dar assistência técnica e transporte, além do ônus do seguro. O locatário terá o dever de efetuar as reparações do material unicamente por intermédio do locador e terá, ainda, a obrigação de devolvê-lo em estado que possa ser realugado. Em suma, no 'renting' a empresa, proprietária de certos bens, os dá em arrendamento à pessoa jurídica, mediante o pagamento de aluguel, incumbindo-se, entretanto, o arrendador de prestar assistência ao arrendatário durante a vigência do contrato. Tal contrato poderá ser rescindido a qualquer tempo pelo arrendatário, desde que haja aviso prévio ".*

Vislumbra-se, assim, que o LEASING operacional se diferencia do "renting" justamente pelo fato de, no "renting" - que se origina do verbo inglês "to rent" -, ocorrer, predominantemente, uma relação de aluguel, onde é o próprio produtor dos bens que os concede em locação. No LEASING operacional, ao contrário do "renting", poderá figurar como arrendadora uma instituição financeira ou uma empresa especializada em arrendamento mercantil.

De acordo com essa segunda corrente, tal modalidade poderia ser assim definida: o "arrendamento mercantil operacional" ou "operating leasing" ou, ainda, "leasing industrial" representa a modalidade mediante a qual um produtor, um distribuidor ou uma empresa especializada na locação de determinados tipos de bens ou equipamentos estandardizados, especialmente bens com uma duração técnico-econômica longa (v.g., vagões de locomotivas; betoneiras, gruas, etc.), concede a outrem, por um determinado período de tempo -inferior ao período de vida útil do bem - e mediante o pagamento de uma renda periódica, o uso e fruição desses bens.

A par dessa divergência conceitual, os doutrinadores são unânimes em observar que, consoante o termo do contrato de LEASING operacional, o arrendatário deve devolver o bem arrendado ao arrendador, visto que este mantém, durante todo o decurso do prazo contratual, a respectiva propriedade do bem.

#### **2.4.3.1.2 Leasing financeiro**

Será LEASING financeiro, quando a operação visualizar uma clássica operação da modalidade, onde o arrendador (ou "dador") adquire do fornecedor bens com intuito de entregá-lo ao arrendatário (ou "tomador") para que o utilize, mediante pagamento de contraprestações (ou "canon"), com direito a optar pela compra do bem.

Para o LEASING financeiro, o atual texto legal não exige mais que o arrendador seja uma instituição financeira ou uma sociedade de objeto financeiro.

#### **2.4.3.1.3 Sale and lease back**

O LEASING será praticado na modalidade "sale and lease back" quando o proprietário de um bem (arrendatário) vende ao arrendador, permanecendo na posse e utilização do bem pelo tempo que se estabeleça, mediante pagamento de contraprestação e tendo, ainda, a opção de compra.

Vale apontar significativa alteração no tratamento dado pela atual legislação argentina ao LEASING, principalmente na modalidade "sale and lease back" .

Sobre o assunto, merece consideração o quadro comparativo elaborado por Armando Lorenzo<sup>40</sup>, tendo por base as disposições do revogado Decreto nº 873/1997 e do atual Decreto nº 1.038/2000, conforme quadro contido no Anexo II do presente trabalho.

Verifica-se que antes de 2000, a modalidade "sale and lease back" era facultada apenas para bens móveis. Com a nova legislação relativa ao LEASING, podem ser objeto de tal modalidade qualquer tipo de bem, seja tangível ou mesmo intangível.

---

<sup>40</sup> LORENZO, Armando. *Tratamiento impositivo para operaciones de leasing y de sale and lease back*, Buenos Aires: ERREPAR, DTE, nº 241, 2000, T. XXI, pp. 47-48.

A legislação argentina atual, portanto, admite três tipos de LEASING: (a) o operacional, (b) o financeiro e (c) o "sale and lease back". Exige, todavia, a ocorrência de cláusula de opção de compra, independentemente da modalidade do instituto que seja pactuada entre as partes.

#### **2.4.3.1.4 Leasing mobiliário e imobiliário**

Com relação ao objeto do contrato, a nova legislação argentina observou a classificação tradicional de bens, agrupando os contratos, tal como no Brasil, em (a) MOBILIÁRIO e (b) IMOBILIÁRIO, de acordo com o tipos móveis ou imóveis de bens envolvidos na operação de LEASING.

O artigo 2º da Lei nº 25.248/2000, todavia, inovando de forma admirável, apresentou nova classificação para os bens que figuram como objeto de um contrato de LEASING: bens tangíveis e intangíveis.

Tal classificação se mostra inédita, em se tratando de contratos da espécie, conforme a seguir:

- Tangível: classifica-se como bens tangíveis todos os tipos de bens materiais normalmente observados em um contrato de arrendamento mercantil, sejam móveis ou imóveis, tais como veículos, aeronaves e bens de capital;
- Intangível: Prevê expressamente a legislação argentina que os bens intangíveis, tais como: marcas, patentes, softwares ou modelos industriais, são passíveis de figurarem como objeto de um contrato de LEASING.

### 2.4.3.1.5 Leasing internacional

No ordenamento jurídico argentino, a lei referente ao leasing mostra-se omissa com relação aos contratos internacionais. A nova Lei nº 25.248, publicada em 14.06.2000, nada versa sobre a questão, ao tempo em que faculta a qualquer pessoa figurar como parte do aludido contrato.

Como a lei argentina não faz qualquer distinção (ao contrário do que ocorria com a lei antecessora), entendem os doutrinadores que as pessoas físicas ou jurídicas, nacionais ou estrangeiras encontram-se livres para celebrar contratos da espécie. Tal fato representa mudança significativa no tratamento dos contratos internacionais de LEASING, visto que antes da publicação da nova lei preponderava o entendimento de que os contratos internacionais não eram permitidos em qualquer das modalidades de LEASING, entendimento esse que praticamente inviabilizava a sua prática na Argentina.

O fato é que, tanto no Brasil como na Argentina, quer em razão da tipificação implementada pelas respectivas legislações, quer em razão da oportunidade de negócio vislumbrada, o LEASING internacional normalmente se afigura mediante a atuação de uma empresa estrangeira não residente na qualidade de arrendadora, podendo o bem arrendado ser nacional ou estrangeiro.

### 2.4.4 Legislação

As primeiras normas que introduziram o LEASING na Argentina (Decreto Lei nº 13.130/57, art. 24, inciso "j"; Lei nº 18.061, art. 18 e 20; e Lei nº 21.526 art. 21, art.22 inciso "k") tratavam o instituto apenas da modalidade financeira e de forma extremamente rudimentar, conforme observa a Javier Prono<sup>41</sup>.

A Lei nº 21.526 foi revogada e substituída pela Lei nº 24.441. Observam os doutrinadores<sup>42</sup> que, até a publicação da Lei 24.441, o contrato de LEASING era tratado

---

<sup>41</sup> PRONO, Javier. *Contrato de Leasing Financiero*. Buenos Aires: Editorial Júris, 1991, p. 14.

<sup>42</sup> ARAYA (1980: 514), ANDRADE (1988: 25) e MAGUILLO (1999: 239-240).

na Argentina como um contrato regido pelos princípios da liberdade contratual.

Aplicavam-se, então, as normas da locação ou, quando convencionado, as normas da locação com opção de compra. A partir do exercício da opção de compra, o contrato de LEASING era tratado como uma compra e venda.

A partir da Lei n° 24.441, conforme Carlos A. Ghersi<sup>43</sup> foi admitida no ordenamento jurídico argentino a modalidade operacional do LEASING (art. 28), além da financeira (art. 27, inciso "a" e art. 28), porém com grandes limitações e que ensejaram diversas críticas dos usuários e estudiosos do instituto.

Para criar norma mais compatível com a realidade argentina, foi elaborado o Projeto de Lei n° 128/99, disciplinado o contrato de LEASING. Tal Projeto de Lei mereceu aprovação do Congresso argentino em 10.05.2000, foi sancionado na forma do Decreto n° 459, de 08.06.2000 e se transformou na Lei n° 25.248.

A nova Lei n° 25.248, publicada em 14 de junho de 2000, ao contrário da legislação antecedente, que dedicava poucos artigos a respeito, apresenta-se extremamente densa, disciplinando de forma pormenorizada, ao longo de seus vinte e oito artigos, o contrato de LEASING em suas diversas modalidades.

Em verdade, o artigo 5° da Lei n° 25.248 apresenta seis possibilidades de LEASING, sendo que as três primeiras (correspondentes aos incisos "a", "b" e "c" desse artigo 5°) configuram operações triangulares típicas de LEASING financeiro:

*a) compra do bem pelo arrendador de fornecedor indicado pelo arrendatário;*

*b) compra do bem pelo arrendador segundo especificações do arrendatário ou segundo catálogos, folhetos ou descrição identificadas pelo arrendatário; e*

*c) compra do bem pelo arrendador, que substitui o arrendatário no ato, num contrato de compra e venda celebrado por este.*

---

<sup>43</sup> GHERSI, Carlos. *La ley 24.441, Los Contratos de leasing y fideicomiso, in Contratos Problemática Moderna*. Mendoza: Ediciones Jurídicas Cuyo, 1996, pp. 115-116.

O LEASING operacional pode ser identificado no inciso "d" do mesmo artigo 5º da citada lei: "o bem é de propriedade do arrendador com anterioridade a sua vinculação contratual com o arrendatário".

Por sua vez, a modalidade "sale and lease back" pode ser reconhecida no inciso "e" do artigo 5º da lei nº 25.248, conforme a seguir: "o bem do arrendatário é adquirido pelo arrendador pelo mesmo contrato ou adquirido com anterioridade".

Alguns autores alegam que o inciso "f" do artigo 5º da nova lei de LEASING trataria de uma situação não tipificada, segundo a qual o bem se encontra a disposição do arrendador, com título que permite constituir LEASING sobre o referido bem, ou seja, o arrendador, apesar de não ter a propriedade plena de determinado bem, poderia conceder o uso desse bem a terceiro, via contrato de LEASING. Seria o caso dos bens administrados pelo inventariante ou pelo síndico no caso de procedimento de concurso de credores. Tal dispositivo representa, sem dúvida, inovação admirável concedida ao instituto do LEASING na Argentina.

É com muita razão que Armando Lorenzo<sup>44</sup> considera a nova legislação argentina sobre LEASING "el marco regulatorio" do instituto naquele país.

A lei nº 25.248/2000, que se encontra regulamentada na forma do Decreto nº 1.038, publicado em 14 de novembro de 2000, introduziu significativas alterações nos contratos de LEASING.

Sobre o assunto, Armando Lorenzo destaca, de forma didática, as principais modificações vislumbradas no instituto:

*"Como ya señaláramos, la ley 25248 ha introducido diversas modificaciones con relación a las características generales de los contratos que pueden celebrarse al amparo de là" misma, o en lo que interesa a nuestro*

---

<sup>44</sup> LORENZO, Armando. *Leasing: aspectos fiscales a la luz de las nuevas disposiciones*. Buenos Aires: Errepar, DTE nº 241, 2000, Tomo XXI, p. 50.



*análisis, excluidas las de índole impositiva, que veremos en el punto siguiente, es importante señalar las siguientes:*

*- Sujetos: no existen limitaciones respecto de quienes pueden ser 'dadores' de estos contratos, lo cual, en principio, podría permitir la celebración de contratos con dadores no residentes en el país, o*

*- Objeto: se incorpora a los bienes intangibles (marcas, patentes, modelos industriales, software) como susceptibles de ser dados en 'leasing', siempre que sean de propiedad del dador o éste tenga la facultad de darlos en locación, o*

*- Canon y precio de opción de compra: se eliminan las restricciones que la ley 24441 establecía respecto de la forma en que debían determinarse estos conceptos. La nueva ley deja librado a las partes la determinación del monto y la periodicidad de los cánones del contrato y respecto de la opción de compra, solo se requiere que se fije en el contrato o bien que sea determinable según procedimientos pactados entre las partes, o*

*- 'Sale & lease back': se prevé expresamente esta modalidad de contratación, la cual a hora resulta comprensiva de cualquier tipo de bien que pueda ser objeto de contrato de leasing, o*

*- Servicios y accesorios: se destaca que el precio de los servicios y accesorios necesarios para el diseño, instalación, puesta en marcha y puesta a disposición de los bienes dados en leasing puede integrar el valor de los cánones del contrato, o*

*- Titulización: se prevé expresamente que el dador puede titular los créditos actuales o futuros por canon o precio de ejercicio de la opción de la opción de compra".<sup>45</sup>*

---

<sup>45</sup> Tradução livre: "Como já assinalamos, a Lei 25248 introduziu diversas modificações com relação às características gerais dos contratos que podem ser celebrados ao amparo da mesma: no que interessa a nossa análise, excluídas as de índole impositiva, que veremos no ponto seguinte, é importante ressaltar as seguintes: -Sujeitos: não existem limitações a respeito de quem pode ser 'arrendador' destes contratos, o qual, em princípio, poderia permitir a celebração de contratos com arrendadores não residentes no país; - Objeto: incorpora-se aos bens intangíveis (marcas, patentes, modelos industriais, software) como suscetíveis de serem dados em leasing, sempre que sejam de propriedade do arrendador ou este tenha a faculdade de dá-los em locação; - Contraprestação e preço de opção de compra: eliminam-se as restrições que a Lei 24441 estabelecia a respeito da forma em que deviam determinar-se estes conceitos. A nova lei libera às partes a determinação do valor e a periodicidade das contraprestações e, a respeito da opção de compra, apenas se requer que seja fixada no contrato ou que seja determinável segundo

### 2.4.5 Tributação sobre Leasing

Por muitos anos as autoridades fiscais argentinas não deram tratamento diferenciado às operações de LEASING, conforme nos esclarece Carlos A. Ghersi<sup>46</sup>. Com a publicação da Lei nº 25.248, em 2000, foi dado novo tratamento fiscal ao contrato de LEASING, alterando substancialmente a Lei de Imposto de Valor Agregado, possibilitando, inclusive, que o respectivo imposto incidente fosse igualmente financiado.

As disposições tributárias tratadas pela Lei nº 25.248/2000 estão alocadas em seu Capítulo II (artigos 22 a 25), cuidando especificamente do Imposto de Valor Agregado (IVA) aplicável ao contrato de LEASING.

O artigo 22 da citada Lei trata do aperfeiçoamento do fato gerador para contratos de LEASING que tenham como objeto bens móveis, ocorrendo no momento do pagamento da contraprestação e da opção de compra.

O artigo 23 da nova Lei, que sofreu observações do Poder Executivo, isentava o bem imóvel objeto de LEASING que se destinasse à residência única e permanente do arrendatário.

O artigo 24 do aludido dispositivo, por sua vez, cuida do cômputo do crédito fiscal nos contratos de LEASING que tenha por objeto automóveis.

Já o artigo 25 faculta ao Poder Executivo fixar o regime de financiamento do respectivo imposto no contrato de LEASING.

---

procedimentos pactuados entre as partes; - 'Sale & lease back': prevê-se expressamente esta modalidade de contratação, a qual agora compreende qualquer tipo de bem que possa ser objeto de contrato de leasing; - Serviços e acessórios: destaca-se que o preço dos serviços e acessórios necessários para o desenho, instalação, colocação em funcionamento e colocação à disposição dos bens dados em leasing pode integrar o valor das contraprestações do contrato; - Securitização: prevê-se expressamente que o arrendador pode securitizar os créditos atuais ou futuros por contraprestação ou preço de exercício da opção de compra".

<sup>46</sup> GHERSI, Carlos A. La ley 24.441, Los Contratos de Leasing y Fideicomiso, in *Contratos Problemática Moderna*. Ediciones Cuyo: Mendoza, 1996, p. 115.

Verifica-se, assim, que o Capítulo II da Lei 25.248 é de suma importância para o desenvolvimento do contrato de LEASING no mercado argentino. Suas disposições, embora sofram críticas, têm o condão de trazer regras a tributação desse tipo de contrato, antes inexistentes.

Antes da publicação da Lei nº 25.248, as autoridades fiscais tratavam o LEASING, dependendo das características, partes envolvidas e situação em que era observado, como sendo um empréstimo; uma operação de arrendamento com opção de compra ou uma venda financiada, conforme estabelecido pelos antigos Decretos 627/96 e 873/97. Não havia, portanto, um tratamento próprio e exclusivo para as operações de arrendamento mercantil.

O LEASING, conforme observa Celestino R. Araya<sup>47</sup>, era, tributariamente, tratado como empréstimo se o arrendatário fosse uma instituição financeira ou uma companhia de leasing e o prazo do contrato de LEASING obedecesse a uma escala de correlação à vida útil do bem arrendado. Nessas condições, era devido o Imposto de Valor Agregado a cada contraprestação e na opção de compra.

Sob o ponto de vista do imposto de renda, a depreciação devia se dar distribuindo o custo de aquisição do bem por cada contraprestação e pelo preço da opção de compra. Para o arrendatário as contraprestações eram deduzidas como despesas.

Nesse aspecto, vale observar que o tratamento assim atribuído como empréstimo assemelha-se ao disposto no Capítulo II da nova Lei, inclusive considerando o artigo vetado (art. 23) que isentava os bens imóveis residenciais.

O LEASING seria tratado como "arrendamento com opção de compra" se o arrendador fosse o fornecedor ou importador do bem arrendado, independentemente do

---

<sup>47</sup> ARAYA, Celestino R. *Algunas nociones sobre el leasing, in bancos y bolsas*. Nº 4 – Buenos Aires: Ediciones Depalma, 1980, p. 529.

prazo do contrato, e o preço da opção de compra fosse igual ao custo de aquisição após a depreciação aplicável. O Imposto de Valor Agregado era exigido da mesma forma. Porém, em termos de depreciação, esta se dava em proporção direta à vida útil do bem, pelo arrendador antes da opção de compra e, após, pelo arrendatário.

Tratando o LEASING como "venda financiada", exigia-se que o arrendador fosse uma instituição financeira ou uma companhia de LEASING e que o preço da opção de compra fosse menor que o custo de aquisição após a sua respectiva depreciação. O Imposto de Valor Agregado era cobrado da mesma forma, porém exigível também para os bens imóveis. A renda do arrendador era taxada, descontando o custo de aquisição e, assim, o arrendatário procedia à depreciação do ativo. Caso o arrendatário não exercesse a opção de compra, a respectiva operação de LEASING não seria tratada como uma venda financiada.

Regulando a nova Lei nº 25.248, foi publicado, em 14 de novembro de 2000, no Boletim Oficial, o Decreto nº 1.038, que, em linhas gerais recepcionou em parte as disposições do antigo Decreto nº 627/96 conforme visto acima.

O Decreto nº 1038/2000 introduziu o tratamento fiscal relativo ao Imposto de Renda e Imposto de Valor Agregado aplicável ao contrato de LEASING.

Com respeito ao Imposto de Renda, o tratamento será assemelhado às operações financeiras, de locação ou de compra e venda, conforme a função do arrendador e outros requisitos ali estabelecidos.

Com respeito ao Imposto de Valor Agregado, o LEASING será tratado como locação até que o arrendatário exerça a opção de compra. A partir de então, a operação será tratada como compra e venda. Deve ainda ser observada a natureza do bem objeto da operação de LEASING a fim de definir sua inclusão ou não como objeto do imposto.

O LEASING internacional não é tratado pelo Decreto nº 1.038/2000, o que faz com que a maioria dos estudiosos considere que a fruição dos benefícios fiscais não lhe é estendida.

Em termos de tributos regionais, não existe uma uniformização de tratamento para operações de LEASING. Por exemplo, a Capital Federal argentina tem tratamento especial, enquanto a Província de Buenos Aires não o atribui da mesma forma.

## **2.5 ESTUDO COMPARATIVO DA LEGISLAÇÃO E TRIBUTAÇÃO DA INDÚSTRIA DO LEASING NA ARGENTINA E NO BRASIL.**

O LEASING na Argentina e, principalmente, no Brasil, vem exercendo, nos últimos anos, importante papel junto à economia local, auxiliando na modernização dos equipamentos e parques industriais, mediante a aquisição de novos bens. Em ambos países, em especial no Brasil, o LEASING desponta como fator importante de expansão e desenvolvimento, especialmente em relação às pequenas e médias empresas sem condições financeiras, para realizar de outro modo o investimento necessário para a sua modernização.

Tanto na legislação brasileira quanto na argentina, observa-se progressiva evolução da concepção do Leasing no decorrer dos tempos, confirmando a constante busca de aperfeiçoamento do instituto, sobretudo quanto à extensão de seus benefícios, vantagens e diversidade.

**Quadro 2 – Comparativo: Brasil x Argentina**

<b>Descrição</b>	<b>Brasil</b>	<b>Argentina</b>
<i>Tipificação pelo ordenamento jurídico nacional</i>	<i>1974, por intermédio da Lei nº 6.099</i>	<i>1995, por intermédio da Lei nº 24.441. Entretanto, já possuíam um esboço rudimentar datado de 1977.</i>
<i>Prática do Leasing</i>	<i>Primeiras operações datadas da década de 50 (anteriores à edição da Lei e da concessão de benefícios fiscais para as operações de arrendamento mercantil)</i>	<i>A prática do Leasing foi observada somente após a publicação da legislação pertinente.</i>
<i>Participantes das operações de Leasing</i>	<i>Somente podem atuar como arrendadores as instituições financeiras e as empresas de leasing devidamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil.</i>	<i>Qualquer pessoa pode figurar como arrendadora ou arrendatária, não sendo exigida a obtenção de qualquer tipo de licença ou autorização governamental prévia à celebração de um contrato de arrendamento mercantil.</i>
<i>Leasing Financeiro e leasing operacional</i>	<i>O leasing é considerado como um aluguel normal, isto significa que o bem que se recebe não é ativado, tampouco são registrados no passivo exigível o compromisso de pagamento das prestações. Tais prestações são registradas como despesas e quando chegar o final do contrato existe a opção para o arrendatário de ficar com o bem ou devolver. Se optar por ficar com o bem, pode colocá-lo no seu ativo de acordo com o contrato, pelo valor residual (se relevante).</i>	<i>O tratamento do leasing financeiro é como uma compra com financiamento e fazendo parte de seu ativo, depreciados de acordo com as normas gerais que regem as empresas. Já no leasing operacional, os débitos devem ser registrados como despesa de aluguel para o período contábil.</i>

Fonte : Elaborado pelo autor

Diante do limitado tratamento legal atribuído ao Leasing na Argentina até meados de 2000 – Lei 25.248 – o instituto não teve, efetivamente, como prosperar, sobretudo em razão da ausência de amparo na Lei 24.441 para as operações internacionais de Leasing.

Tal situação de retrocesso e estagnação no cenário argentino conflita com o pioneirismo normalmente observado na legislação daquele país, se comparada com a brasileira.

A restrição do ordenamento jurídico brasileiro com relação aos participantes das operações de Arrendamento Mercantil preconiza a concessão dos benefícios fiscais do instituto apenas para o segmento financeiro. Desta forma, enseja que os fabricantes e importadores de bens interessados no contrato de arrendamento mercantil utilizem-se do chamado ‘Vendor Leasing’, espécie de ‘contratação’ dos serviços de empresas de Leasing para seus clientes compradores.

Tal desvirtuamento, que vem, até então, sendo ignorado pelas autoridades brasileiras, deveria, em verdade, impulsionar o legislador nacional a ampliar a aplicação dos benefícios fiscais, estendendo-os, se não como no caso argentino, pelo menos, aos fabricantes e aos diversos operadores dos diversos segmentos brasileiros.

O Leasing na Argentina está gravado pelo ‘Imposto às Receitas’ e o ‘Imposto ao Valor Agregado IVA’. Ele possui o principal benefício de permitir a atualização técnica sem maior investimento, não afeta a liquidez, é uma fonte de financiamento e possui uma avaliação de risco de crédito mais flexível. Para o fornecedor, tem a possibilidade de oferecer produtos, mais o financiamento deles; permite também cobrar à vista as operações e, portanto, incrementar o volume de suas vendas.

O tratamento fiscal do leasing financeiro na Argentina é do reconhecimento como bens adquiridos desde o momento inicial da operação pelo contratado, sendo considerados como uma compra com financiamento e fazendo parte de seu ativo, depreciados de acordo com as normas gerais que regem as empresas. E, no caso do leasing operacional, os débitos devem ser registrados como despesa de aluguel para o período contábil.

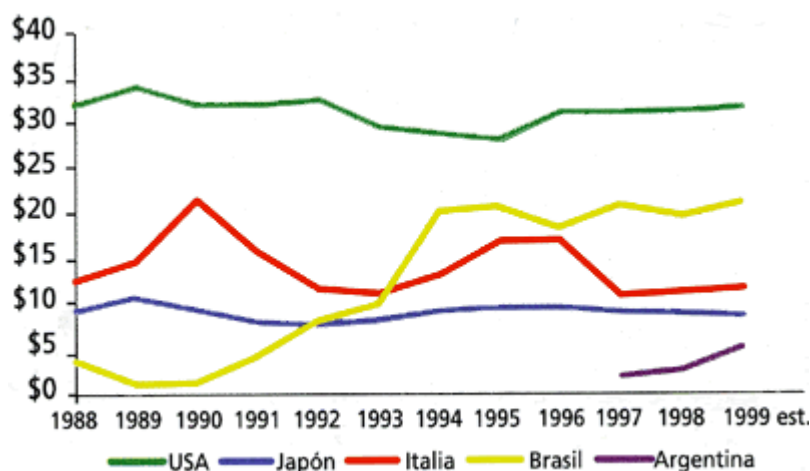


Já no Brasil, as operações de leasing possuem características fiscais e tributárias bastante específicas determinadas por lei. O valor das contraprestações, por exemplo, é despesa operacional e, portanto, dedutíveis do lucro bruto para efeito de Imposto de Renda. Durante toda a vigência do contrato, o bem arrendado constará do ativo fixo da arrendadora, pois é de sua propriedade. Não interferirá, portanto, no cálculo do imposto de renda da empresa arrendatária.

No sistema brasileiro, o bem ingressa no ativo fixo da empresa arrendatária no momento da sua aquisição, ao final do contrato, pelo seu valor residual garantido ou pelo preço de mercado. Saliente-se, ainda, que as pessoas físicas não poderão deduzir as contraprestações como despesa operacional.

## **2.6 DIMENSÕES DO LEASING NA ARGENTINA E NO BRASIL.**

Em termos comparativos, o Leasing no Brasil vem despontando com maior força e ritmo do que na Argentina, já estando presente na economia brasileira desde a década de 50, com a constituição de diversas empresas dedicadas à prática do instituto, o que pode ser observado nos quadros e figuras a seguir.

**Figura 3 - Volume de negócios de leasing na Argentina**

Fonte: Asociación Argentina de Leasing

**Tabela 5 – Volume de negócios de Leasing na Argentina**

	1997	1998	1999
Cantidad de contratos firmados	2431	3648	3700
Monto financiado por leasing en millones de dólares	350	504	970
Cantidad de operadores	9	13	18

Fonte: Asociación Argentina de Leasing

Diante das informações cedidas pela Asociación Argetina de Leasing e com os dados disponibilizados pela ABEL, é possível se obter um quadro comparativo de volume realizado e quantidade de contratos firmados na indústria em estudo, para se ter uma idéia do contraste de dimensões que se esta tratando.

**Quadro 3 – Comparativo das indústrias de Leasing**

Ano	Valor (US\$ milhões)		Quantidade de Contratos	
	Argentina	Brasil	Argentina	Brasil
1997	350	12.199	2.431	551.329
1998	504	13.433	3.648	901.352
1999	970	5.243	3.700	529.680

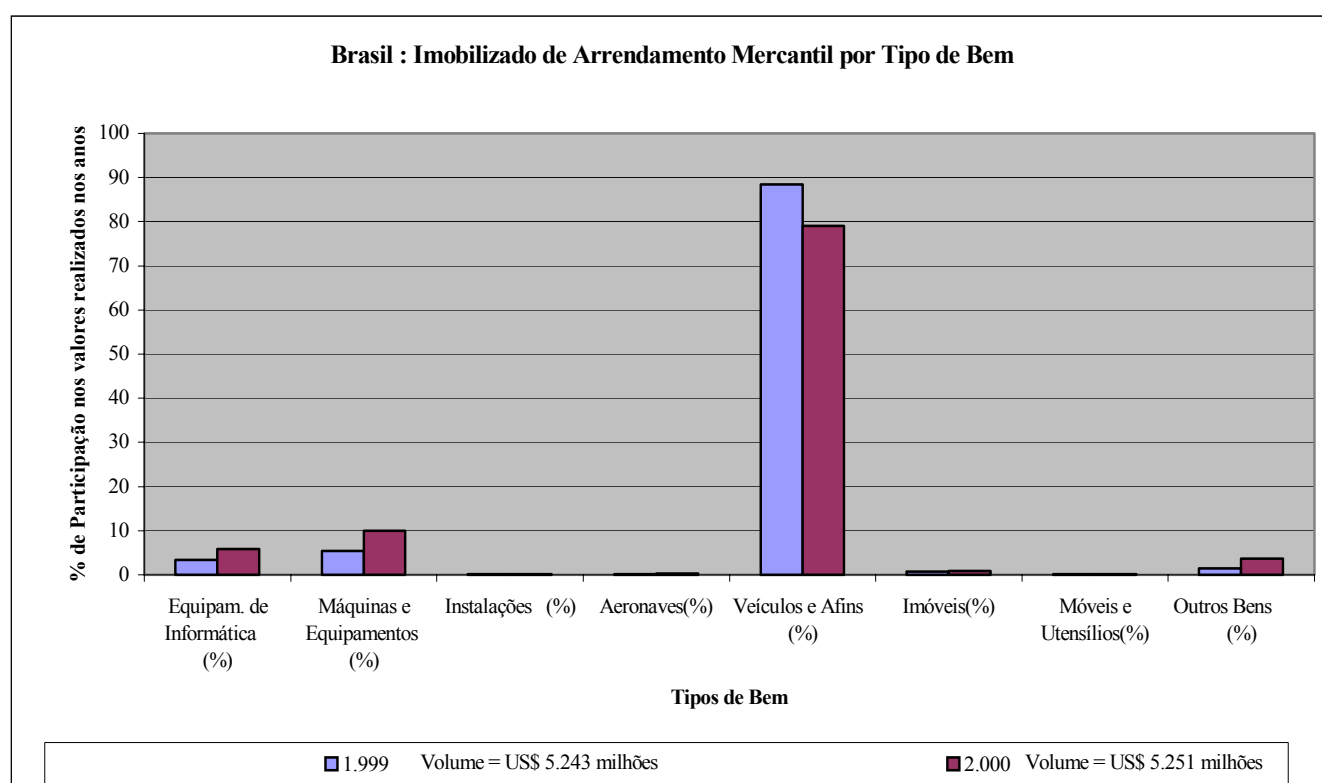
Fonte: Asociación Argentina de Leasing / Associação Brasileira das Empresas de Leasing - ABEL

Ainda na indústria brasileira do leasing, através da ABEL, há

disponibilidade de dados estatísticos que melhor detalham o seu desenvolvimento.

**Tabela 6 - Brasil : Imobilizado de Arrendamento Mercantil por Tipo de Bem**

<b>BRASIL - Imobilizado de Arrendamento Mercantil por Tipo de Bem</b>								
<b>Ano / Tipo de Bem</b>	<b>Equipam. de Informática (%)</b>	<b>Máquinas e Equipamentos (%)</b>	<b>Instalações (%)</b>	<b>Aeronaves (%)</b>	<b>Veículos e Afins (%)</b>	<b>Imóveis (%)</b>	<b>Móveis e Utensílios (%)</b>	<b>Outros Bens (%)</b>
<b>1.999</b>	3,4	5,4	0,1	0,2	88,4	0,7	0,1	1,5
<b>2.000</b>	5,8	10	0,2	0,3	79	0,9	0,2	3,6



Fonte : Associação Brasileira das Empresas de Leasing

## 2.7 A INDÚSTRIA DO LEASING EM DIFERENTES ECONOMIAS – BREVE ESTUDO

Este estudo a respeito da indústria do Leasing em outras economias, destaca um país desenvolvido, Estados Unidos, que foi tomado do World Leasing Yearbook 2.002.

Para efeito de elucidação, quanto as questões do leasing em países em desenvolvimento, representados nesta pesquisa pelas indústrias argentina e brasileira, procurou-se neste trabalho, observar os aspectos da estrutura do leasing nos Estados Unidos, como modelo bem sucedido desta indústria, e modelo de comparação para se compreender a evolução desta indústria nos países estudados.

A Associação Brasileira das Empresas de Leasing (ABEL), apresenta o histórico desta indústria americana de Leasing, que apesar de apresentar vestígios de sua funcionalidade no Egito antigo, tem seu marco inicial nos Estados Unidos, com a forma atual de desempenho no mercado americano.

Nos Estados Unidos, tem-se notícia que esta indústria começou sua atuação por volta de 1700, onde os colonos ingleses utilizavam a prática do arrendamento, porém o marco definitivo desta indústria foi a Segunda Guerra Mundial, pela promulgação da Lend and Lease Act em março de 1.941 pelo presidente Roosevelt.

Na década de 1.950, o proprietário de uma indústria de alimentos na Califórnia, Sr. Boothe Jr., necessitando atender um importante contrato de fornecimento firmado com o exército e não possuindo equipamentos e disponibilidades suficientes para adquiri-los, resolveu aluga-los. Tempos mais tarde, este mesmo industrial passaria a ser o proprietário da US Leasing, empresa americana destinada a aluguel de equipamentos, com atuação destacada neste país.

Para BREALEY,MYERS,(2.000), um Contrato de aluguel que se prolongue por um ano ou mais e envolva pagamentos fixos é designado por *leasing (lease)*.

E este ainda esclarece o que é um Contrato de leasing nos Estados Unidos:

*“O Contrato de leasing especifica as prestações mensais ou semestrais, com a primeira prestação a vencer na data da assinatura do acordo. As prestações são normalmente iguais, mas as datas de pagamento podem ser ajustadas de acordo com as necessidades do utilizador.*

*Alguns aluguéis são de curto prazo e passíveis de serem cancelados durante o período de vigência do acordo, por opção do locatário: Estes acordos são normalmente conhecidos por locação operacional. Outros prolongam-se durante a maior parte da vida econômica do bem e não podem ser cancelados, exceto se o locador for reembolsado pelos eventuais prejuízos: estas são chamadas locações financeiras ou full payout leases”.*

A locação financeira é uma fonte de financiamento, se assemelha a obtenção de um empréstimo esclarece BREALEY, MAYERS (2000), e acrescenta que o locatário não tem que pagar pelo ativo, gerando assim um fluxo de caixa positivo. Porém formaliza-se em Contrato, uma obrigação de pagamento pelo uso do bem.

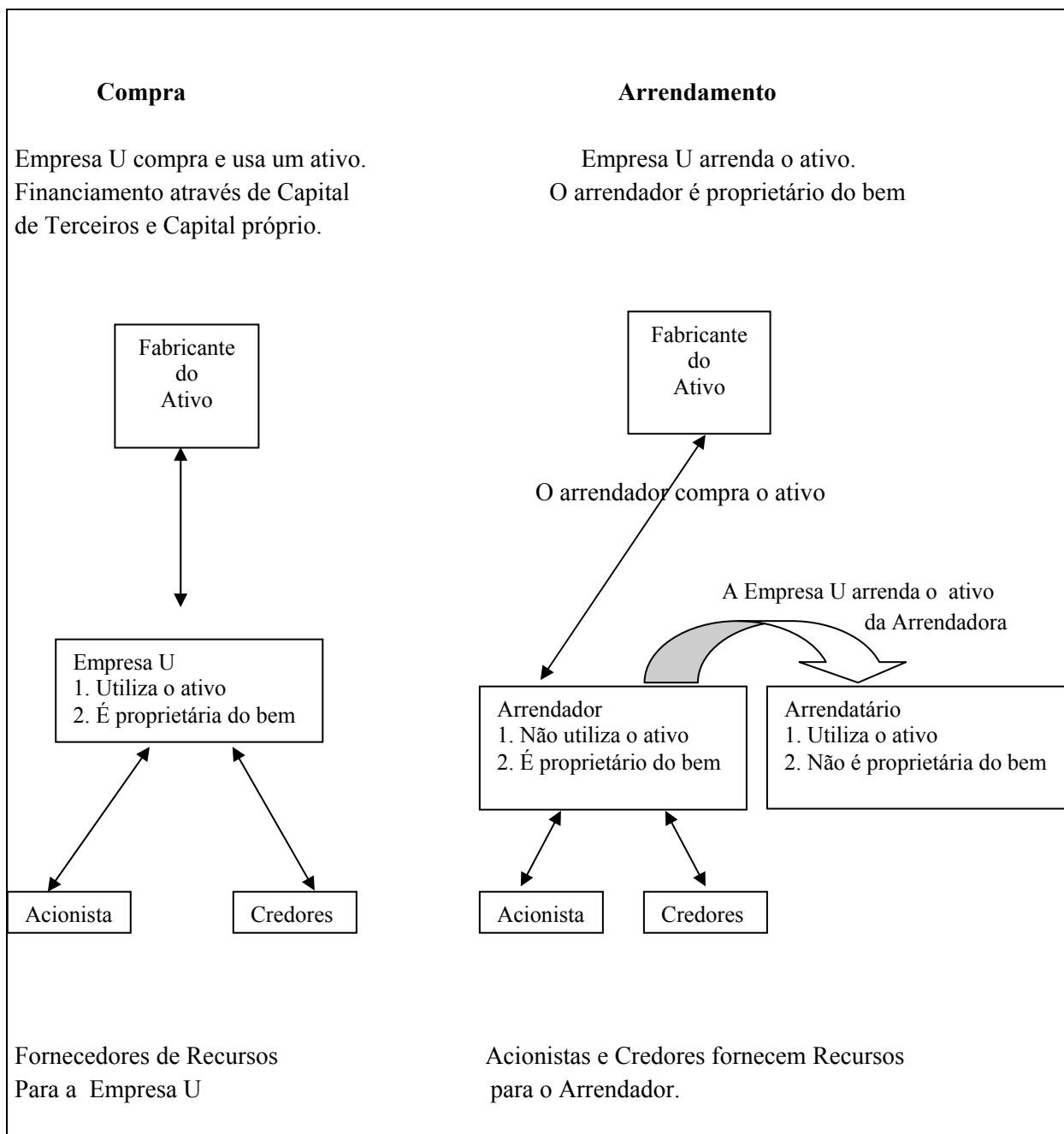
Neste óptica os autores esclarecem que o leasing se assemelha a uma locação de bens, porém esta (a locação) quando adquirida com serviço completo também é denominada “rental”. O locador compromete-se a efetuar a manutenção dos bens, fazer seguro destes e pagar quaisquer impostos pela propriedade dos bens. Já, em uma locação simples (o leasing financeiro se enquadra nesta modalidade), o locatário é quem assume estes compromissos referentes aos bens, mesmo que o compromisso refira-se a sua propriedade.

De acordo com estas afirmações ROSS, *et al.* (1995), também definem o arrendamento como sendo, um Contrato firmado entre arrendador e arrendatário para uso de um ativo, mediante pagamentos periódicos ao arrendador, este proprietário do bem em questão.

Ainda complementa com a visão mais abrangente do ponto de vista do arrendatário:

*“Do ponto de vista do arrendatário, o mais importante é o uso do ativo, e não a sua propriedade. O uso de um ativo pode ser obtido graças a um Contrato de arrendamento. Como o usuário do ativo também poderia compra-lo, arrendar e comprar envolvem esquemas de financiamento alternativos para a obtenção do ativo”.*

ROSS, *et al.* (1995), apresenta um esquema da dinâmica de realização de compra e arrendamento de bens que ilustra apropriadamente a idéia exposta.



O desenvolvimento das empresas no mercado americano apresenta uma característica de competitividade que se estende para o resto do mundo, qual seja, o aumento da lacuna existente entre empresas de pequeno porte, mal estruturadas e com dificuldade em obter crédito e as empresas bem estruturadas, com porte suficiente para crescer e com capital disponível e crédito junto aos bancos.

A obtenção de capital, a cada ano é mais difícil para as empresa, pois, aumentam as exigências sobre as garantias e no passar do tempo as restrições de crédito

estão aumentando, forçando às empresas a reverem seus critérios de concessão de crédito.

O processo recessivo observado na economia americana em 2001 se comparado a 1998 pode-se dizer que foi mais brando, porém os problemas para as empresas não se alteraram, isto é, a necessidade de capital ainda é o fator mais relevante no seu desempenho.

Na visão de Frederick Wolfert, da Leasing Association (ELA), a maior associação de empresas de leasing nos Estados Unidos, os motivos acima apresentados, justificam o aumento de fusões e aquisições, cujo objetivo não é outro, se não de aumentar a competitividade das empresas, sendo que as empresas mal estruturadas e sem capital, estão sendo absorvidas pelas empresas que desejam estar com porte suficiente para melhor competir no mercado americano e no mundo.

Esta visão do mercado americano leva às empresas de leasing a se reorganizarem, revendo as formas de atuação no mercado. Para estas empresas estruturadas e com capital, leasing também é uma boa alternativa, porém para isto ser verdade não basta apenas o financiamento através desta linha de crédito, se faz necessário que as empresas de leasing agreguem mais valor em suas atividades, que ofereçam mais serviços, serviços diferenciados, onde seus clientes sintam esta diferença, pois a sua atividade pura e simples hoje nos Estados Unidos já é quase uma commodity.

Alguns exemplo de atividades das empresas de leasing que poderiam ser vistas como diferencial para os clientes:

a) O Planejamento de bens: Assessoria ao usuário desta linha de crédito para equacionar a estruturação do leasing de seus equipamentos, frota de caminhões ou ônibus, auxiliando no agendamento de substituição de máquinas, frotas, acompanhando as atualizações tecnológicas, bem como a formação de capital de giro através de refinanciamentos. (Lease-back de equipamentos) etc.

b) Fornecendo seus serviços ao cliente em qualquer parte do mundo para



aquisição ou para financiamento de seus clientes. Parceira de negócios para atender o cliente em qualquer lugar.

A seguir apresenta-se um quadro de ranking dos países que operam com leasing, em levantamento feito pela World Leasing Yearbook 2.002, que posiciona os cinquenta primeiros países no desenvolvimento das indústria do leasing, destacando-se o primeiro país em volume, Estados Unidos e apontando as posições de Brasil e Argentina neste ranking.

O próximo quadro nº 5, a seguir apresentado, trata da distribuição percentual por setor da economia, dos volumes totais realizados nos Estados Unidos em 1.999 e 2.000.

**Quadro 4 - Ranking de Leasing dos 50º primeiros países do mundo.**

London Financial Group Global Leasing Report - 2000

Ranking	Country	Annual volume (US\$bn)	% Growth 1.999 - 2.000	% Market penetration	Source
1	US	260,00	11,1	31,7	(1),(6)
2	Japan	69,61	7,3	9,1	(1),(8)
3	Germany	32,34	1,1	14,8	(1)
4	UK	19,06	-4,0	13,8	(1),(8)
5	France	18,87	9,9	9,2	(2)
6	Italy	16,09	19,1	12,3	(1)
7	Canada	11,05	4,3	22,5	(1),(8)
8	Spain	7,56	4,3	5,1	(2)
9	Brazil	5,25	0,0	11,4	(1),(8)
10	Sweden	5,11	20,1	12,9	(1)
11	Australia	4,68	-24,7	20,0	(1),(8)
12	Switzerland	4,15	15,2	15,6	(1)
13	S. Africa	3,19	9,3	n/a	(8),(9)
14	Austria	3,11	13,5	11,0	(1)
15	Natherlands	3,02	-1,0	5,5	(1)
16	Portugal	2,70	8,8	10,1	(2)
17	Belgium	2,55	7,6	8,8	(1),(2)
18	Poland	2,31	0,3	6,1	(2)
19	Hong Kong	2,26	3,7	n/a	(8),(9)
20	Denmark	2,22	35,0	7,8	(1)
21	China (People's Republic)	2,00	47,0	1,5	(8),(9)
22	Czech Republic	1,77	13,0	19,5	(1),(8)
23	Turkey	1,71	64,0	5,1	(1),(2)
24	Norway	1,64	20,7	5,4	(1)
25	Russia	1,42	8,9	4,4	(9)
26	Ireland	1,25	-9,1	6,1	(5),(8)
27	Hungary	1,13	22,6	10,8	(1),(8)
28	Taiwan	1,12	-1,0	n/a	(1),(8)
29	Mexico	1,10	-50,0	2,5	(4),(8)
30	Korea	0,96	14,0	2,4	(5),(8)
31	Finland	0,95	16,0	8,0	(1),(8)
32	India	0,85	20,0	3,0	(1)
33	Peru	0,80	-5,9	n/a	(8)
34	Chile	0,72	8,8	9,7	(1)
35	Argentina	0,70	-28,2	3,9	(1),(8)
36	Greece	0,69	22,9	4,7	(1),(8)
37	Pakistan	0,61	1,8	8,1	(1),(8)
38	Colombia	0,60	0,0	2,2	(8),(9)
39	New Zealand	0,58	11,5	n/a	(8),(9)
40	Slovakia	0,54	41,9	3,4	(2)
41	Indonesia	0,40	25,0	n/a	(8)
42	Morocco	0,38	32,1	13,9	(2),(8)
43	Thailand	0,37	18,2	n/a	(1),(8)
44	Slovenia	0,35	0,0	n/a	(8)
45	Luxembourg	0,28	14,9	n/a	(8),(9)
46	Estonia	0,20	77,3	32,4	(2)
47	Panama	0,20	3,0	2,0	(8),(9)
48	Nigeria	0,18	32,4	n/a	(1),(8)
49	Egypt	0,17	50,0	n/a	(8)
50	Malaysia	0,16	14,9	n/a	(1),(8)
<b>Total</b>		<b>498,96</b>			

Key to sources :	(1) National Leasing Association	(6) Government statistics
	(2) Leaseurope	(7) Central bank data
	(3) Asian Leasing Association	(8) Author's estimate
	(4) Felalease	(9) Other's data
	(5) Other trade associations	

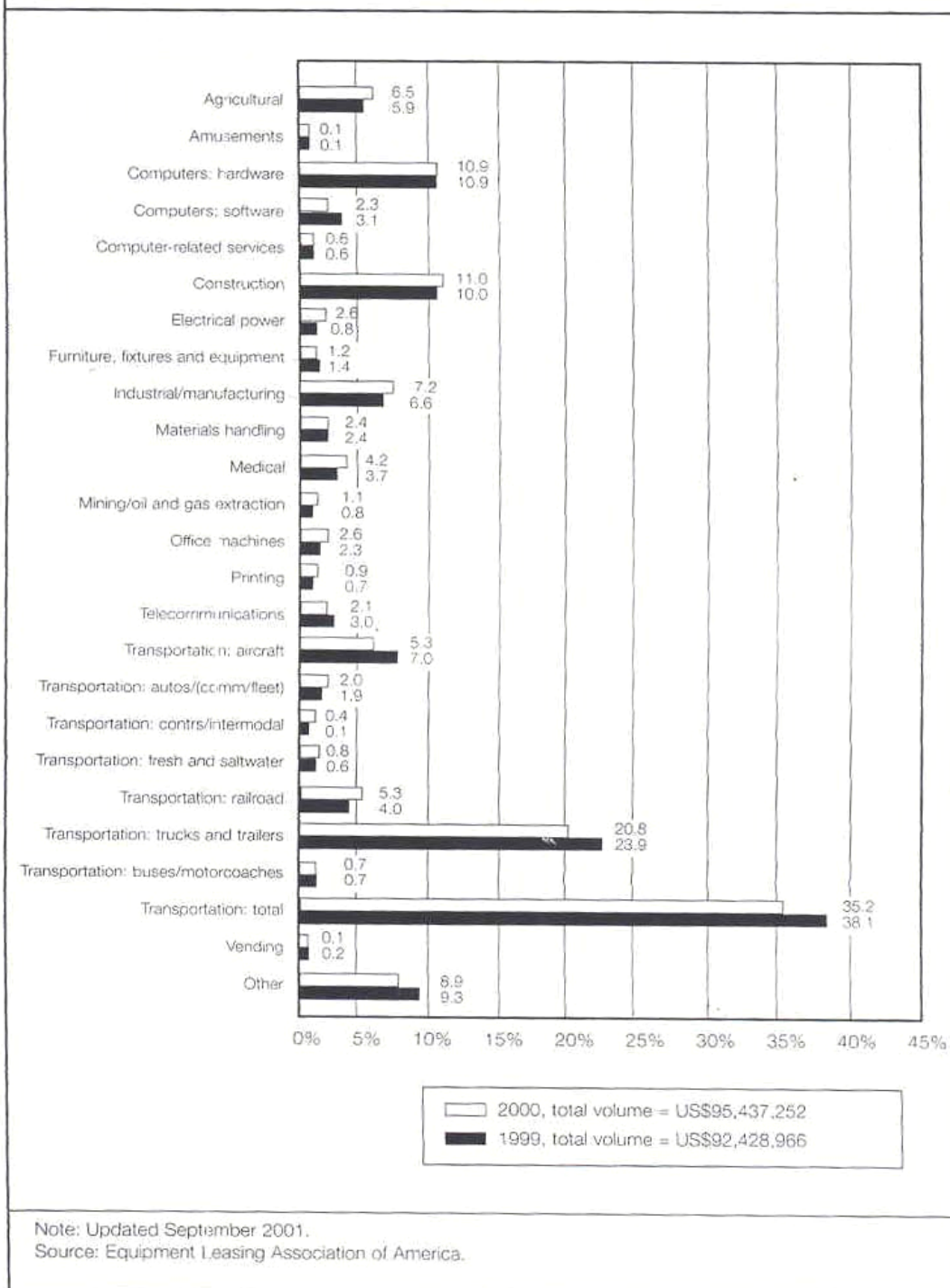
London Financial Group Global Leasing Report is prepared by London Financial Group, London, UK, in association with World Leasing Yearbook.

No information may be reproduced without the prior permission of London Financial Group and the publishers.

Fonte: World Leasing Yearbook – 2.002

*Quadro 5 - Volume de leasing realizado nos Estados Unidos por tipo de bem.*

**Table 4: Volume by equipment type for 2000**



Fonte: World Leasing Yearbook – 2.002

Por fim, destaca-se um quadro comparativo da relação entre os investimentos realizados nos Estados Unidos em máquinas e equipamentos e a participação das operações de leasing nestes negócios, demonstrando o grau de penetração deste produto financeiro no mercado.

## QUADRO 6 - PARTICIPAÇÃO DO LEASING NA AQUISIÇÃO DE EQUIPAMENTOS . (USA)

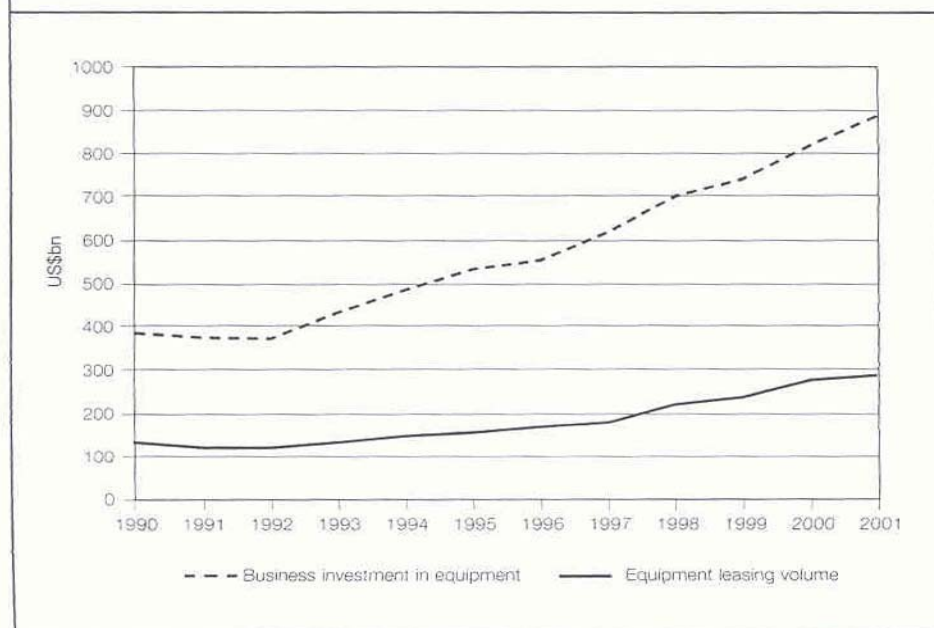
**Table 1: Trends and forecasts for equipment leasing in the US**

Year	Business investment in equipment (US\$bn)	Equipment leasing volume (US\$bn)	Market penetration rate (%)
1990	388.3	124.3	32
1991	375.5	120.2	32
1992	376.2	121.7	32.3
1993	443.9	130.5	29.4
1994	487	140.2	28.8
1995	538.8	151.4	28.1
1996	566.2	169.9	30
1997	621	179	29
1998	691	207	30
1999	738	234	31.7
2000	820	260	31.7
2001	882	280	31.8

Note: 2000 data are estimates and 2001 data are forecasts.

Source: US Dept. of Commerce, Economics and Statistics Administration, Bureau of Economic Analysis, and Equipment Leasing Association of America. Estimates and forecasts by Financial Institutions Consulting, Inc.

**Table 2: Trends and forecasts for equipment leasing in the US**



Note: 2000 data are estimates and 2001 data are forecasts.

Source: US Dept. of Commerce, Economics and Statistics Administration, Bureau of Economic Analysis, and Equipment Leasing Association of America. Estimates and forecasts by Financial Institutions Consulting, Inc.

Fonte : World Leasing Yearbook 2.002

### **CAPÍTULO 3 - ELEMENTOS OPERACIONIAS DE CÁLCULO E PROCESSO DAS OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCNTIL.**

Este capítulo desenvolve estudo sobre as condições e formas de pagamentos de operações financeiras, com o objetivo de dar subsídio aos cálculos desenvolvidos no estudo de caso apresentado no próximo capítulo.

#### **3.1 RENDAS**

Explica MATHIAS,(2002, p.205) em estudo sobre rendas certas e anuidades, que as aplicações financeiras, são operações onde o capital pode ser recebido ou pago de forma única, isto é, um único pagamento, ou através de pagamentos ou recebimentos sucessivos.

Mathias ainda observa:

“Quando o objetivo é constituir-se um capital em uma data futura, tem-se um processo de capitalização. Caso contrário, quando se quer pagar uma dívida, tem-se um processo de amortização”.

Pode ainda ocorrer o pagamento pelo uso, sem que haja amortização, cujo exemplo clássico é o aluguel.

MATHIAS,(2.002) observa que as formas de pagamento caracterizam as rendas ou anuidades, cuja classificação demonstra-se a seguir:

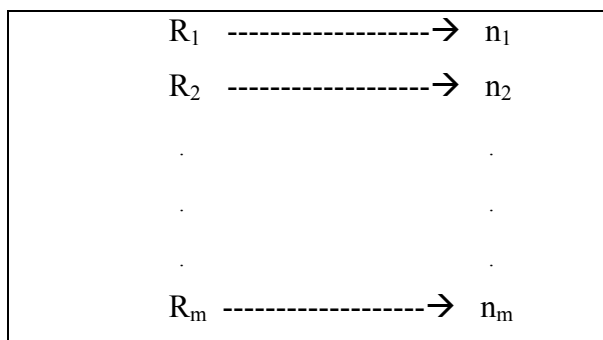
**Rendas certas ou determinísticas :** São aquelas cuja duração e pagamentos são predeterminados, não dependendo de condições externas.Os diversos parâmentos, como valor dos termos, prazo de duração, taxa de juros, etc. são fixos e imutáveis.

**Rendas aleatórias ou probabilísticas :** Os valores e/ou as datas de pagamentos ou de recebimentos podem ser variáveis aleatórias. O exemplo mais comum destes tipo de renda são os seguros de vida, onde os pagamentos são certos, sendo que o valor do seguro a receber e a data deste recebimento são aleatórios.

Para este contexto de pagamento ou recebimento estudado, MATHIAS(2002), explica que o regime de juros utilizado é de juros compostos, entendendo que este regime retrata melhor a realidade e porque as fórmulas são mais fáceis de manejar uma vez que existe tabela de coeficientes para este fim.

As definições de anuidade ou renda de MATHIAS,(2.002) se colocam da seguinte forma:

“Seja a série seguinte de capitais, referidos às suas respectivas datas, que por sua vez são referidos a uma data focal :



Estes capitais que podem ser pagamentos ou recebimento caracterizam uma anuidade e são referidos a uma dada taxa de juros.

Os valores que constituem a renda são os termos da mesma. O intervalo de tempo entre dois termos chama-se período e a soma dos períodos define a duração da anuidade.

O valor atual de uma anuidade é a soma dos valores atuais dos seus termos, soma esta feita para uma mesma data focal e à mesma taxa de juros”.

## Classificação das Anuidades

### Prazo:

- a) Temporais: Quando a duração for limitada.
- b) Perpétuas: Quando a duração for ilimitada.

### Valor dos termos:

- a) Constante: Se todos os termos são iguais.
- b) Variável: Se os termos não são iguais entre si.

### Forma de pagamento ou recebimento:

- a) Imediata: Quando os termos são exigíveis a partir do primeiro período.
  - a<sub>1</sub>) Postecipadas : Se os termos são exigíveis no fim dos períodos.
  - a<sub>2</sub>) Antecipadas : Se os termos são exigíveis no início dos períodos.
- b) Diferidas: Se os termos forem exigíveis a partir de uma data que não seja o primeiro período.
  - b<sub>1</sub>) Postecipadas : Se os termos são exigíveis no fim dos períodos.
  - b<sub>2</sub>) Antecipadas : Se os termos são exigíveis no início dos períodos.

### Periodicidade:

- a) Periódicas: Se todos os períodos são iguais.
- b) Não-periódicas: Se os períodos não são iguais entre si.

### 3.2 CURTO, MÉDIO E LONGO PRAZOS NAS OPERAÇÕES FINANCEIRAS

Cabe, portanto, também entender os conceitos de operações financeiras de médio e longo prazos, pois o arrendamento mercantil está classificado entre estas modalidades de financiamento, sendo que a sua classificação em um ou outro tipo de prazo depende da óptica econômica, financeira ou contábil que aborda o assunto.

No tocante ao prazo de uma operação de arrendamento mercantil no Brasil, cabe destacar as resoluções que disciplinam este componente dos contratos.

O Banco Central do Brasil observa este item, na Resolução 2.309 de 28/08/96, que disciplina e consolida as normas relativas às operações de arrendamento mercantil no seu Anexo, Capítulo IV Art. 8º com a seguinte redação:

*“Art. 8º - Os contratos devem estabelecer os seguintes prazos mínimos de arrendamento:*

*I - Para o arrendamento mercantil financeiro:*

*2 (dois) anos, compreendidos entre a data de entrega dos bens à arrendatária, consubstanciada no termo de recebimento dos bens, e a data de vencimento da última contraprestação, quando se tratar de arrendamento de bens com vida útil igual ou inferior a 5 anos;*

*3 (três) anos, observada a definição do prazo constante da alínea anterior, para o arrendamento de outros bens.*

*II - Para o arrendamento mercantil operacional, 90 (noventa) dias”.*

O Banco Central do Brasil também estabelece critérios a serem observados nas operações de arrendamento mercantil externo (“leasing”), através da Resolução 1.969 de 30/09/92 no seu Art. 1º com a seguinte redação.

*“Art. 1º. Os contratos de arrendamento mercantil (“leasing”) a que se refere a lei nº 6.099 de 12/09/74, ente uma entidade domiciliada no exterior e a arrendatária do bem no País, poderão ser celebrados pelo seguintes prazos mínimos;*



*A – 2 (dois) anos, quando a vida útil do bem for igual ou inferior a 5 (cinco) anos;*

*B – 3 (três) anos, nos demais casos”.*

As abordagens deste trabalho destina-se às instituições financeiras que atuam no mercado com o produto financeiro leasing, porém para melhor entendimento dos conceitos de curto, médio e longo prazo, apresenta-se algumas definições sobre o assunto.

Na concepção econômica de tempo, relata o Dr. Dominick Salvatore (1981) em seu glossário de termos econômicos:

*Curto Prazo: Período de tempo em que pelo menos um fator de produção é de quantidade fixa.*

*Longo Prazo: Período de tempo em que todos os fatores de produção são variáveis.*

A lei das Sociedades Anônimas, nº 6.404 de 15/12/1976, instituiu mudanças na área contábil, como explica IUBÍCIBUS (1978), reformulou às classificações de contas e os critérios de avaliação de ativos e passivos.

*“Todos os grupos ou contas realizáveis ou conversíveis a curto prazo (que pela Lei nº 6.404 se altera de 180 para 365 dias) enquadram-se no Ativo Circulante e, ainda, as despesas ao longo do exercício seguinte, também são enquadradas no Circulante. Assim, o Ativo Circulante apresenta a seguinte disposição sumarizada:*

*Ativo Circulante*

*Disponível*

*Contas a Receber*

*Estoques*

*Despesas do Exercício Seguinte*

*Ativo Realizável a Longo Prazo*

*Serão classificados neste grupo os direitos de vencimento em prazo superior ao término do exercício seguinte.*

*Passivo Circulante*

*Exigíveis de curto prazo*

*Valores Recebidos por antecipação para futura entrega futura de produto ou serviço, desde de que as obrigações vençam até o fim do exercício seguinte..*

*Passivo Exigível a Longo Prazo*

*Serão classificadas neste grupo as obrigações de vencimento em prazo superior ao término do exercício seguinte”.*

Os conceitos de empréstimos definidos por Washington Franco Mathias (2002), apresentam também uma visão clara da classificação deste conceito de curto, médio e longo prazos,

*“Os empréstimos de curto e médio prazo caracterizam-se, normalmente, por serem saldados em até 3 anos.*

*Os empréstimos de longo prazo sofrem um tratamento especial porque existem várias modalidades de restituição do principal e juros. Tais empréstimos, em geral, têm suas condições previamente estipuladas por contratos entre as partes, ou seja, entre o credor e o devedor.*

*Nos sistemas de amortização, os juros são calculados sempre sobre o saldo devedor. Isto significa que considera-se apenas o regime de juros compostos, pois se os juros são calculados deste modo, o não-pagamento de juros em um dado período levará a um saldo devedor maior, sendo calculado juro sobre juro”.*

Neste trabalho trataremos a operação de leasing como um empréstimo de longo prazo, uma vez que seu prazo mínimo é de 2 anos e este de enquadra no conceito de empréstimo, onde o principal é amortizado ao longo do contrato e calcula-se os juros compostos sobre saldo devedor.

### 3.3 CONCEITOS DE EMPRÉSTIMOS

Como no tópico anterior situou-se a conceituação de empréstimos definida por Washington Franco Mathias (2002), inicia-se este tópico com a sua da narrativa sobre seu conceito de empréstimos.

*“Em termos financeiros, a dívida surge quando uma dada importância é emprestada por um certo tempo. Quem assume a dívida obriga-se a restituir o principal mais os juros devidos, no prazo estipulado”.*

Eduardo Fortuna (2001) apresenta uma visão mais ampla, do ponto de vista financeiro.

*“As instituições financeiras fazem o repasse dos recursos captados dos agentes econômicos superavitários (que têm sobra de recursos disponíveis) aos agentes econômicos deficitários (que necessitam de recursos)”.*

Para GITMAN (1997) o empréstimo a longo prazo tem a seguinte conotação:

*“ Empréstimo a longo prazo é um empréstimo feito por uma instituição financeira para uma empresa e com um vencimento inicial superior a um ano. Esses empréstimos geralmente têm prazos de vencimento de cinco a doze anos; existem prazos de vencimento menores, porém são mais comuns aqueles cujo período mínimo é de cinco anos. Eles são concedidos muitas vezes para financiar necessidades fixas de capital de giro, compras de maquinarias e equipamento ou para liquidar outros empréstimos”.*

GITAMN (1997), acrescenta ainda que existem vários produtos financeiros para este fim, que se diferenciam entre si pelo prazo, taxa de juros, formas de pagamentos e garantias e entre eles cita o arrendamento mercantil (leasing).

### 3.3.1 Modalidades de Amortização dos Empréstimos

Os sistemas de amortização de empréstimos se diferenciam pela forma como os pagamentos são formados, é fato que a todos os pagamentos a concepção é a mesma, ou seja, saldar parte do principal emprestado e os juros relativos ao período do vencimento previamente determinado.

As modalidades de amortizações de empréstimos estudadas são:

- Sistema de Amortização Constante – SAC
- Sistema Francês de Amortização - Tabela Price
- Sistema Americano – AS
- Sistema de Amortizações Variáveis - SV

Para se demonstrar os sistemas de amortização estudados, utilizaremos um exemplo numérico igual para todos os sistemas que serão demonstrados, assim teremos:

Capital	=	\$ 100.000,00
Taxa de juros	=	2% ao mês
Prazo (meses)	=	4 meses

Como o objetivo deste tópico é apenas de demonstrar os modelos matemáticos que servem de base para cálculo dos diferentes sistemas de amortização, não será utilizado nos exemplos, prazos médio ou longos, apenas um período de 4 meses, que entende-se ser o suficiente para a compreensão dos modelos matemáticos estudados.

#### 3.3.1.1 Sistema de Amortização Constante (SAC)

Neste sistema, o credor exige do devedor a devolução do principal em  $n$  parcelas iguais, isto é, a amortização do principal é igual para cada pagamento previsto, acrescida dos juros do período correspondente a cada pagamento, calculado sobre o saldo devedor.

Utilizando os dados do exemplo, teríamos:

$$\text{Amortização.do Pr incipal} = \frac{\text{Pr incipal}}{\text{Pr azo(meses)}}$$

$$\text{Amortização.do Pr incipal} = \frac{100.000,00}{4} = 25.000,00$$

**Tabela 7 – Sistema de amortização constante**

Meses	Saldo Devedor (A)	Amortização (B)	(*) Juros (D)	Prestação (E)= B + D	Novo Saldo Devedor (C)
1	100.000,00	25.000,00	2.000,00	27.000,00	75.000,00
2	75.000,00	25.000,00	1.500,00	26.500,00	50.000,00
3	50.000,00	25.000,00	1.000,00	26.000,00	25.000,00
4	25.000,00	25.000,00	500,00	25.500,00	0,00

Fonte: Elaborado pelo autor

$$(*) \text{.Juros} = \text{Saldo.Devedor} \left[ (1+i)^n - 1 \right]$$

$$\text{Para o 1º mês} \Rightarrow \text{Juros}_1 = 100.000,00 \times \left[ (1+0,02)^1 - 1 \right] = 2.000,00$$

$$\text{Para o 2º mês} \Rightarrow \text{Juros}_2 = 75.000,00 \times \left[ (1+0,02)^1 - 1 \right] = 1.500,00$$

$$\text{Para o 3º mês} \Rightarrow \text{Juros}_3 = 50.000,00 \times \left[ (1+0,02)^1 - 1 \right] = 1.000,00$$

$$\text{Para o 4º mês} \Rightarrow \text{Juros}_4 = 25.000,00 \times \left[ (1+0,02)^1 - 1 \right] = 500,00$$

### 3.3.1.2 Sistema Francês de Amortização - Tabela Price

O sistema francês também conhecido como tabela Price, foi concebido por Richard Price na França no século IXX .

Washington Franco Mathias (2002 p.315), esclarece que neste sistema o mutuário ou devedor obriga-se a devolver o principal mais os juros em prestações ou pagamentos iguais entre si e periódicos ao credor. Sendo necessário para o seu entendimento a construção de planilha de cálculo de tal forma que seja possível se identificar quanto corresponde à amortização e quanto corresponde a juros dentro de

cada pagamento previsto.

Para se explicar a formação da prestação ou do pagamento previsto neste sistema, será demonstrado os conceitos matemáticos que levaram a concepção deste sistema, para tanto parte-se do conceito de juros compostos, mais especificamente do cálculo do montante composto.

O montante composto pressupõe que um empréstimo realizado sobre a sua estrutura matemática deva ao final do prazo ressarcir ao investidor em um único pagamento o Capital inicial investido e os juros determinados para a operação, sendo assim, teremos:

$$M = C(1 + i)^n$$

Onde:

M = Montante

C = Capital Inicial

I = Taxa de Juros

N = Prazo da operação

O exercício seguinte trata de entender como se faria a reconstituição do Capital inicial aplicado nesta operação.

$$C = \frac{M}{(1 + i)^n} \quad = C = M - J$$

Pode-se entender com esta demonstração que o fato do Montante ser dividido pelo fator  $(1+i)^n$  é uma das maneiras de se extrair os juros do Montante, recuperando-se assim o Capital inicial da operação, também chamado de Principal da dívida, sem que para isto seja necessário subtrair o Capital Inicial do Montante calculado inicialmente.

$$M = C.(1 + i)^n \quad \Rightarrow \quad C = \frac{M}{(1 + i)^n}$$

Esta premissa matemática servirá de subsídio à formação de um modelo que atenda esta condição, quando um empréstimo apresentar mais de um pagamento e portanto ser constituído de n pagamentos ou prestações iguais.

Assim, temos:

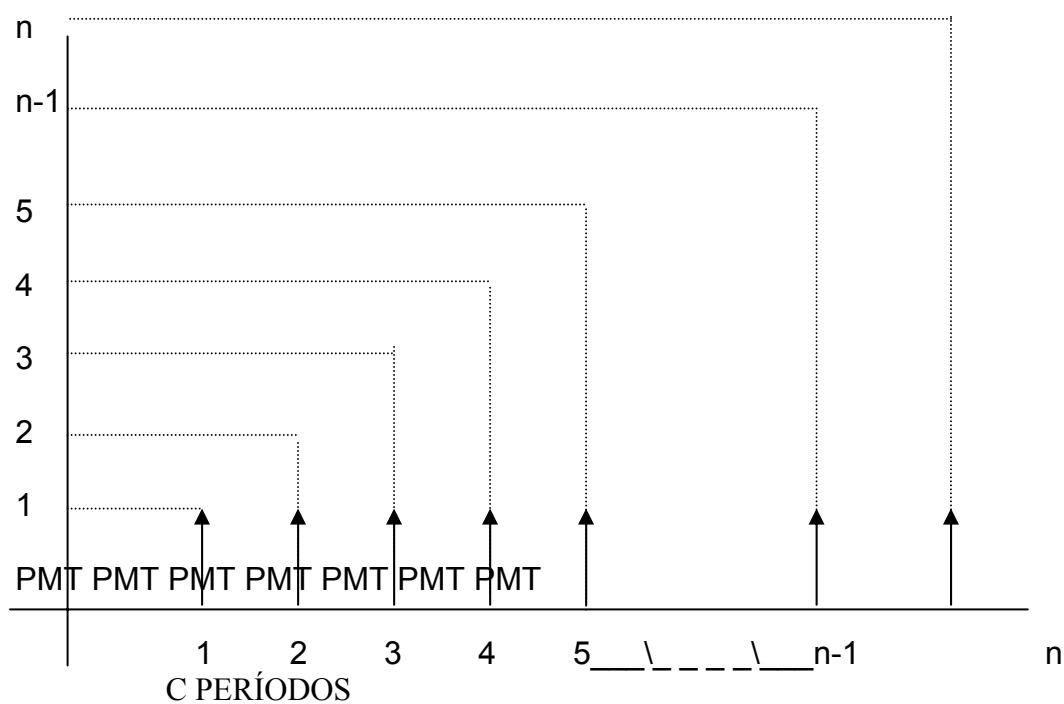
Prestação (PMT) = Amortização do Principal + Juros ( do período)

Portanto, para se recuperar o Capital Inicial aplicado na condição de pagamentos iguais e periódicos, se faz necessário excluir os juros de cada prestação, deixando somente a amortização corresponde a cada pagamento. O somatório destas amortizações recuperaria o Capital inicial da operação.

Para tanto admite-se um o fluxo de pagamentos, onde o capital (C) foi desembolsado no instante zero (ato), para receber n prestações iguais e periódicas (PMT) previstas no prazo da operação.

A esta forma de pagamento, a matemática financeira chama de Série Uniforme de Pagamentos, e pode ser melhor compreendida através da seguinte representação gráfica:

**Figura 4 – Sistema Francês de amortização**



Fonte: Elaborado pelo autor

Matematicamente podemos escrever esta representação gráfica da seguinte forma, utilizando os conceitos já descritos:

$$C = \frac{PMT}{(1+i)^1} + \frac{PMT}{(1+i)^2} + \frac{PMT}{(1+i)^3} + \dots + \frac{PMT}{(1+i)^n}$$

Desta maneira, podemos entender a equação acima da seguinte forma:

$$Amortização_1 = \frac{PMT}{(1+i)^1}, Amortização_2 = \frac{PMT}{(1+i)^2}, \dots, Amortização_n = \frac{PMT}{(1+i)^n}$$

Portanto podemos escrever:

$$Capital.Inicial = Amortização_1 + Amortização_2 + \dots + Amortização_n$$

Como o objetivo é de identificar uma fórmula que nos permita conhecer o valor dos pagamentos iguais e periódicos de empréstimo, adequamos a equação para este fim.

### Série Uniforme Divergente = Progressão Geométrica

$$C = PMT \cdot \left[ \frac{1}{(1+i)^1} + \frac{1}{(1+i)^2} + \frac{1}{(1+i)^3} + \dots + \frac{1}{(1+i)^n} \right]$$

Análise da Série e identificação dos elementos da P.G.:

$$\frac{1}{(1+i)^1} \times \frac{1}{(1+i)^1} = \frac{1}{(1+i)^2}, \text{ na seqüência da análise, } \frac{1}{(1+i)^1} \times \frac{1}{(1+i)^1} \times \frac{1}{(1+i)^1} = \frac{1}{(1+i)^3}$$

Elementos da P.G.:

$$a_1 = \frac{1}{(1+i)} \quad \text{e} \quad \text{razão} \Rightarrow .q = \frac{1}{(1+i)}$$



Ainda na análise da série, destaca-se o fato de existir a soma de seus elementos, portanto, trata-se de uma somatória de Progressão Geométrica, cujo desenvolvimento demonstra-se a seguir:

Somatório de Progressão Geométrica (S)

$$S = \frac{a_1 \cdot (q^n - 1)}{(q - 1)}$$

Substituindo-se os termos identificados na análise teremos:

$$\begin{aligned} S &= \frac{\frac{1}{(1+i)} \cdot \left[ \left( \frac{1}{1+i} \right)^n - 1 \right]}{\frac{1}{(1+i)} - 1} = \frac{\frac{1}{(1+i)} \cdot \left[ \frac{1}{(1+i)^n} - 1 \right]}{\frac{1 - (1+i)}{(1+i)}} = \\ &= \frac{\frac{1}{(1+i)} \cdot \left[ \frac{1 - (1+i)^n}{(1+i)^n} \right]}{\frac{1 - 1 - i}{(1+i)}} = \frac{\frac{1}{(1+i)} \cdot \left[ \frac{1 - (1+i)^n}{(1+i)^n} \right]}{\frac{-i}{(1+i)}} = \\ &= \frac{1}{(1+i)} \cdot \left[ \frac{1 - (1+i)^n}{(1+i)^n} \right] \cdot \frac{(1+i)}{-i} = - \frac{1 - (1+i)^n}{(1+i)^n \cdot i} \end{aligned}$$

Cujo resultado será:

$$\left[ \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n \cdot i} \right] = F.V.A$$

Onde:

F.V.A = Fator de Valor Atual

Voltando à proposição inicial, temos:

$$C = PMT \cdot \left[ \frac{1}{(1+i)^1} + \frac{1}{(1+i)^2} + \frac{1}{(1+i)^3} + \dots + \frac{1}{(1+i)^n} \right]$$

Pode ser escrito como sendo:

$$C = PMT \cdot \left[ \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n \cdot i} \right]$$

Para se calcular os pagamentos iguais e periódicos, adequamos a equação:

$$PMT = C \cdot \left[ \frac{(1+i)^n \cdot i}{(1+i)^n - 1} \right]$$

Onde:

F.R.C = Fator de Recuperação de Capital e é expresso pela fórmula,

$$\left[ \frac{(1+i)^n \cdot i}{(1+i)^n - 1} \right]$$

Desta forma obtêm-se uma fórmula matemática que calcula o valor das prestações ou pagamentos iguais e que recupera ao credor o Capital inicial do empréstimo mais os juros previstos para a operação.

Utilizando os dados do exemplo, teríamos:

Prestação = Capital Inicial x Fator de Recuperação do Capital

$$PRESTAÇÃO = 100.000,00x \left[ \frac{(1 + 0,02)^4 x 0,02}{(1 + 0,02)^4 - 1} \right]$$

$$PRESTAÇÃO = 100.000,00x0,262623753$$

$$prestação = 26.262,38$$

Como foi colocado, se faz necessário a construção de planilha de cálculo de tal forma que seja possível se identificar quanto corresponde a amortização do Capital inicial e quanto corresponde aos juros em cada pagamento calculado.

**Tabela 8 – Planilha de cálculo de amortização do Capital Inicial**

Mês	Saldo Devedor ( A )	Juros * C = A x B	Amortização D = E - C	Prestação ( E )	Novo Saldo Devedor F = A + C - E
1	100.000,00	2.000,00	24.262,38	26.262,38	75.737,62
2	75.737,62	1.514,75	24.747,63	26.262,38	50.989,99
3	50.989,99	1.019,80	25.242,58	26.262,38	25.747,41
4	25.747,41	514,95	25.747,43	26.262,38	-0,02
Total	- ^ -	5.049,50	100.000,02	105.049,52	- ^ -

$$(*)Juros = Saldo.Devedorx[(1 + i)^n - 1]$$

$$\text{Para o 1º mês} \Rightarrow Juros_1 = 100.000,00x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 2.000,00$$

$$\text{Para o 2º mês} \Rightarrow Juros_2 = 75.737,62x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 1.514,75$$

$$\text{Para o 3º mês} \Rightarrow Juros_3 = 50.989,99x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 1.019,80$$

$$\text{Para o 4º mês} \Rightarrow Juros_4 = 25.747,41x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 514,95$$

### 3.3.1.3 Sistema Americano - SA

No sistema americano o devedor compromete-se a devolver o principal da dívida, isto é, o Capital Inicial em uma só parcela, ao final do contrato. Porém, durante este período (período de carência = não se efetua nenhum pagamento referente a amortização do Capital inicial) os juros contratuais apresentam-se de forma optativa, podendo ser pago de forma parcelada ou total ao final do contrato.

Portanto o sistema americano prevê que a liquidação do empréstimo pode ser efetuada de duas maneiras. A primeira, onde o Capital inicial mais os juros do período total do contrato sejam efetuados através de um único pagamento ao término do prazo. Na segunda maneira, os juros são pagos periodicamente até o final do prazo do contrato e no término o devedor paga a última parcela de juros e o Capital inicial emprestado.

Para efeito do estudo do LEASING em questão, será demonstrado somente a forma que contempla o pagamento com os juros parcelados, pois esta é a maneira que mais se aproxima dos moldes de empréstimos que se utiliza neste produto financeiro, seja no sistema financeiro brasileiro, seja no sistema financeiro argentino.

Utilizando os dados do exemplo, teríamos:

$$(*) Juros = Saldo.Devedor x [(1 + i)^n - 1]$$

$$\text{Para o 1º mês} \Rightarrow Juros_1 = 100.000,00 x [(1 + 0,02)^1 - 1] = 2.000,00$$

$$\text{Para o 2º mês} \Rightarrow Juros_2 = 100.000,00 x [(1 + 0,02)^1 - 1] = 2.000,00$$

$$\text{Para o 3º mês} \Rightarrow Juros_2 = 100.000,00 x [(1 + 0,02)^1 - 1] = 2.000,00$$

$$\text{Para o 4º mês} \Rightarrow Juros_2 = 100.000,00 x [(1 + 0,02)^1 - 1] = 2.000,00$$

**Tabela 9 – Planilha de Cálculo Sistema Americano**

<i>Meses</i>	<i>Saldo Devedor</i> <i>(A)</i>	<i>(*) Juros</i> <i>(D)</i>	<i>Amortização</i>	<i>Prestação</i> <i>(E)= B + D</i>
<i>1</i>	<i>100.000,00</i>	<i>2.000,00</i>		<i>2.000,00</i>
<i>2</i>	<i>100.000,00</i>	<i>2.000,00</i>		<i>2.000,00</i>
<i>3</i>	<i>100.000,00</i>	<i>2.000,00</i>		<i>2.000,00</i>
<i>4</i>	<i>100.000,00</i>	<i>2.000,00</i>	<i>100.000,00</i>	<i>102.000,00</i>

#### 3.3.1.4 Sistema de Amortizações Variáveis - SV

Neste sistema a devolução do Capital inicial é efetuado em parcelas desiguais, que podem ou não apresentar critério particular de formação de valor, podendo ser até aleatório, porém os juros a serem cobrados seguem sempre o mesmo conceito de ser cobrado em cada período de pagamento sobre o saldo devedor.

Para se poder apresentar o exemplo destes sistemas, será utilizado um escalonamento nas amortizações, escolhido de forma aleatória.

**Tabela 10 – Tabela Demonstrativa de Meses e Valores de Amortização**

<i>Meses</i>	<i>Amortização</i>
<i>1</i>	<i>10.000,00</i>
<i>2</i>	<i>20.000,00</i>
<i>3</i>	<i>30.000,00</i>
<i>4</i>	<i>40.000,00</i>

**Tabela 11 – Planilha de Cálculo Sistema de Amortizações Variáveis**

<i>Meses</i>	<i>Saldo Devedor</i> (A)	<i>Amortização</i> (B)	<i>(*) Juros</i> (D)	<i>Prestação</i> (E)= B + D	<i>Novo Saldo Devedor (C)</i>
1	100.000,00	10.000,00	2.000,00	12.000,00	90.000,00
2	90.000,00	20.000,00	1.800,00	21.800,00	70.000,00
3	70.000,00	30.000,00	1.400,00	31.400,00	40.000,00
4	40.000,00	40.000,00	800,00	40.800,00	0,00

$$(*)Juros = Saldo.Devedorx[(1 + i)^n - 1]$$

$$\text{Para o 1º mês} \Rightarrow Juros_1 = 100.000,00x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 2.000,00$$

$$\text{Para o 2º mês} \Rightarrow Juros_2 = 90.000,00x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 1.800,00$$

$$\text{Para o 3º mês} \Rightarrow Juros_3 = 70.000,00x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 1.400,00$$

$$\text{Para o 4º mês} \Rightarrow Juros_4 = 40.000,00x[(1 + 0,02)^1 - 1] = 800,00$$

### 3.3.2 Conclusão

Estes elementos da matemática financeira em especial, os sistemas de amortização (séries contínuas) e capitalização, se tornam fundamentais para o tratamento das operações de arrendamento mercantil que são objeto de estudo de caso constante do capítulo a seguir desenvolvido.

## CAPÍTULO 4 - ESTUDO DE CASO

Este capítulo foi estruturado com o objetivo de demonstrar uma operação de LEASING financeiro de importação, com dados reais e submetida às condições operacionais e tributárias de agentes financeiros, que atuam nos sistemas financeiros argentino e brasileiro.

Para tanto, parte-se de um modelo de negociação:

O financiamento trata de uma operação de LEASING de máquina importada da Itália, máquina Laminadora Marca Simplex modelo SL 1100, obedecendo às características distintas de cada indústria, todos com valores em Dólar Estadunidense:

**Tabela 12 - Características Financeiras Básicas da Operação**

<b>Características Básicas da Operação</b>	<b>Conteúdo</b>
Data de assinatura do Contrato	30/12/2000
Forma de Pagamento	Pagamentos mensais com data fixa. Data fixa = todo dia 10 de cada mês Padrão = Instituição financeira Argentina 1º vencimento em 10/02/2001
Prazo da operação	61 meses
Prazo de depreciação do Bem	10 anos
Valor Residual ao final do contrato	US\$ 6.069,56

Serão utilizadas as mesmas datas de pagamento do fluxo financeiro do contrato nos dois sistemas financeiros, no intuito de preservar as datas de assinatura do contrato e dos vencimentos das contraprestações, fatores relevantes na obtenção da rentabilidade nos distintos modelos financeiros.

#### 4.1 CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE IMPORTAÇÃO PARA OS PAÍSES.

As características específicas de importação para Brasil e Argentina, são apresentadas a seguir demonstrando os dados das pesquisas efetuadas.

**Tabela 13 – Elementos básicos da importação para a Argentina**

<b>Características</b>		<b>Valores (US\$)</b>
Valor C.I.F.	Valor FOB (Free on board)	195.000,00
Seguros		691,81
Arancel SIM	Tarifa para uso do sistema aduaneiro	10,00
Honorários despachante	Despachante Aduaneiro	1.365,00
T H C/	Imposto de combustível dos barcos	140,00
Terminal Puerto	Estivadores	385,00
Agencia Maritima	Custos administrativos	235,00
Flete a planta	Transporte do porto até a empresa	350,00
Gastos carga y verificaciòn	Custo administrativo	175,00
Comisiòn de estructuraciòn	Custo com transporte em embarcaçào	3.967,04
<b>Total Estimado</b>	<b>(Valor a ser financiado)</b>	<b>202.318,85</b>



**Tabela 14 – Elementos básicos da importação para o Brasil**

<b>Características</b>		<b>Valores (US\$)</b>
Valor F.O.B.		195.000,00
Frete internacional		10.900,00
Seguro		864,78
<b>Valor CIF</b>	<b>Custo + Seguro + Frete</b>	<b>206.764,78</b>
Imposto de Importação	14%	28.947,07
I P I (Imp. s/ Produto Ind.)	5%	11.785,59
ICMS (Imp. s/ Circul. Merc.)	12%	21.781,75
AFRMM	25% sobre frete	2.725,00
Armazenagem (período 10 dias)	(dias úteis– 0,65% s/ CIF)	1.343,97
THC (Imposto s/ combustível)		61,56
Taxa de desconsolidação de BL	US\$ 50,00 por BL	50,00
S D A	R\$ 249,00 por BL	* 127,34
Frete Interno	Porto de Santos	781,25
Preparação de L.I		15,63
Laudo de engenheiro	R\$ 1.500,00 fixo	* 767,11
Laudo especial de mercadoria		0,00
Honorários	1% sobre CIF	2.067,65
Taxa de expediente	R\$ 151,00 fixo	* 77,22
<b>Custo total da Importação</b>	<b>(Valor a ser financiado)</b>	<b>277.295,92</b>

\* Cotação do dólar norte-americano de venda em 30/12/2.000 = R\$ 1,9554

#### **4.2 COMPARAÇÃO DOS CUSTOS DE IMPORTAÇÃO**

Obedecendo o colocado, foi desenvolvido, mediante cálculos e consultas aos aspectos legislativos e tributários, os conceitos necessários para a construção da tabela 16, que se compara, esta importação no regime tributária e fiscal da Argentina e do Brasil.

**Tabela 15 – Comparação entre dos custos de importação (US\$)**

Característica		Argentina	Brasil
FOB		195.000,00	195.000,00
Seguro		691,81	864,78
Comisión de estructuración /Frete Internacional		3.967,04	10.900,00
<b>Valor CIF (FOB+Seguro+Transp.Inter.)</b>		<b>199.658,85</b>	<b>206.764,78</b>
THC (Capatasia = Estivadores)		140,00	61,56
Flet e a Planta / Frete Interno		350,00	781,25
AFRMM – Adicional/Frete p/Renov. Frota (Marinha Mer.)			2.725,00
Terminal Puerto /		385,00	
Arancel SIM – Tarifa de uso do sistema aduaneiro		10,00	
Agencia Marítima		235,00	
Despachante Aduaneiro	Honorário de Despachante	1.365,00	2.067,65
	Gastos carga y verificaión	175,00	
	Taxa de expediente		77,22
	SDA – Sindicato Despachante		127,34
	Preparação de L.I.		15,63
	Total Despachante Aduaneiro	1.540,00	2.287,84
Custos de não similaridade no país.	Laudo de Engenheiro		767,11
	Taxa/ desconsolidação de B.L		50,00
Armazenagem (período de 10 dias )			1.343,97
Impostos	Imposto de Importação (14%)		28.947,07
	IPI ( 5%)		11.785,59
	ICMS (12%)		21.781,75
	Total de Impostos		62.514,41
<b>Total Estimado para o produto importado</b>		<b>202.318,85</b>	<b>277.295,92</b>

Nota : Os elementos e terminologia utilizados no cálculo, obedecem a termos técnicos, jurídicos e operacionais de cada país.

A Tabela 16 demonstra que as diferenças de custo para importação, observa a carga de impostos que incide sobre o produto importado, o custo do frete internacional e custos com despachante aduaneiro.

### **4.3 ESTUDO DE CASO ANALÍTICO DE OPERAÇÕES DE LEASING IMPORTAÇÃO**

Para se obter elementos mais concretos e detalhados das diferenças pesquisadas anteriormente, foi idealizada uma sistemática de cálculo de operação de arrendamento mercantil, aplicada a um processo de importação, obedecendo regulamentação tratada nos capítulos anteriores, referente à Argentina e ao Brasil.

Obedecendo estas especificidades, mais o levantamento direto das operações em agentes financeiros pesquisados, foi construído dois condicionantes para uma importação argentina e uma brasileira, que se demonstra a seguir.

#### **4.3.1. Caso de Importação para a Argentina (óptica Dador/Tomador)**

Neste Contrato estudado considerou-se que a Província de instalação da máquina é a mesma da sede da empresa e do agente financeiro, Bueno Aires, e a título de simulação de rentabilidade de operação financeira, foi calculada a taxa interna de retorno do fluxo de contraprestações acrescido do imposto IVA, uma vez que para esta província existe isenção do imposto Sellos.

A título de crédito, tanto na Argentina, como no Brasil a empresa que esta arrendando o bem importado, foi considerada como empresa de médio porte.

##### **4.3.1.1 Taxa Contratada**

Taxa contratada	Libor+ 6,5%ao ano
Libor	6,40% ao ano
Taxa do Contrato	12,90 % ao ano

**Tabela 16 – Cálculo da equivalência das taxas:**

Tipo de Taxa	Anual (%a a)	Mensal (%a m)	Diária (% ao dia)
Taxa do Contrato	12,90 %	1,0162313 %	0,0337091 %

**Tabela 17 – Condições tributárias da operação de leasing:**

Alçada Governamental	Imposto	Base de cálculo	Percentual utilizado
Federal	Ganâncias	Valor Estimado	10%
Provincial	Imposto sobre Valor Agregado - IVA	Valor Estimado Este imposto é cobrado posteriormente na contraprestação do cliente, a título de recuperação do recolhimento antecipado.	21%
Provincial	Sellos – Imposto de Registro do Contrato	V. Estimado + IVA	Bueno Aires - Isento Córdoba - 3% Mendoza - 5%

**Tabela 18 – Cálculo dos tributos sobre a operação de leasing**

Imposto	Base de cálculo	Percentual utilizado	Valor do Imposto
Ganâncias <sup>(48)</sup>	US\$ 202.318,85	10%	US\$ 20.231,89
Imposto sobre Valor Agregado – IVA	US\$ 202.318,85	21%	US\$ 42.486,96
Sellos – Imposto de Registro do Contrato	US\$ 244.805,81	Bueno Aires - Isento Córdoba - 3% Mendoza - 5%	Isento US\$ 7.344,17 US\$ 12.240,29

<sup>48</sup> O imposto sobre Ganâncias é pago no ato da contratação e, portanto, pode ser mensurado a cada operação firmada pela arrendadora no ato da contratação, no Brasil o imposto similar seria o imposto de renda que para Sociedades Anônimas, caso das arrendadoras só se apura este imposto, quando do fechamento do exercício fiscal.

Diante do exposto, e excluindo-se Ganâncias, os demais impostos apresentados para esta operação de leasing, são cobrados do arrendatário (tomador), onde a arrendadora (dador) apenas atua como agente repassador para o governo, portanto estes impostos serão parte integrante do fluxo financeiro da operação de leasing com o arrendatário (tomador).

#### 4.3.1.2 Contraprestações

O modelo de empréstimos com amortização utilizada na Argentina para operações financeiras de arrendamento mercantil é o Sistema de Amortização Constante com pagamentos decrescentes, também conhecidos como SAC - decrescente e descrito no capítulo anterior, cuja definição para este contrato esta descrita na sua 5º cláusula.

No caso em estudo, este é o modelo utilizado para determinação das contraprestações mensais e consecutivas que formam o fluxo financeiro da operação de leasing, considerando-se que deve ser excluído do valor do arrendamento o valor do residual, uma vez que este valor representa a opção de compra do bem em questão, e esta opção só poderá ser exercida ao final do contrato, portanto teremos:

$$A = \frac{VO - PO}{m} + \left[ VO - \frac{VO - PO}{m} x q \right] x i$$

Onde:

- A = Canon para el período.
- VO = Valor originário, según cláusula PRELIMINAR.
- PO = Precio de opción según cláusula DECIMONOVENA, asumien al final del contrato dentro del período y por el importe establecido.
- I = Tasa de interes nominal anual. Tasa nominal anual LIBOR + 6,50% ao ano.
- m = Cantidad total de períodos pactados em el presente contrato.
- q = Cantidad de períodos ya transcurridos excluyendo el que se calcula.
- Libor = 6,40 % ao ano.

A Libor utilizada para o cálculo foi obtida através de consulta ao sistema de Séries Temporais do BACEN com percentual definido para o mês de dezembro/00.

A seguir demonstram-se os métodos de cálculo e posteriormente resume-se os conceitos em uma planilha dos cálculos, das contraprestações e tributos.

O sistema de amortização constante, como o próprio nome explica, mantém constante somente o valor da amortização para cada período de pagamento. Os juros ao longo do contrato sofrerão aumentos a cada pagamento, uma vez que saldo devedor também apresenta uma evolução crescente como será demonstrado.

O contrato em estudo tem determinado que os intervalos de pagamento serão mensais, durante 61 meses, com pagamentos previstos para todo dia 10 (dez) de cada mês, sendo o primeiro vencimento em 10/02/2001.

a) Cálculo do Imposto que será recuperado ao longo do contrato

Parcelamento do IVA, para ressarcimento da antecipação efetuada:

$$Re\ tornode.IVA = \frac{Valor.do.IVA}{m}$$

$$Re\ tornode.IVA = \frac{42.486,96}{61}$$

$$Re\ tornode.IVA = 696,51$$

b) Cálculo da amortização constante do principal:

$$Amortização.do.Principal = \frac{VO - PO}{m}$$

Onde:

- VO = Valor originário, según cláusula PRELIMINAR.
- PO = Precio de opción según cláusula DECIMONOVENA, asumien al final del contrato dentro del período y por el importe establecido
- m = Cantidad total de períodos pactados em el presente contrato.

$$\text{Amortização.do.Principal} = \frac{202.318,85 - 6.069,56}{61}$$

$$\text{Amortização.do.Principal} = \frac{196.249,29}{61} = 3.217,20$$

c) Cálculo do Saldo Devedor para pagamentos de juros com valores decrescentes, que caracterizam este contrato (SAC – decrescente):

$$\text{Saldo.Devedor} = [VO - (\text{Amortização} \times q)]$$

Onde:

- VO = Valor originário, según cláusula PRELIMINAR.
- Amortização = Amortização descrita acima.
- q = Cantidad de períodos ya transcurridos excluyendo el que se calcula.

Exemplo prático, demonstrado dentro do contrato em estudo:

Saldo Devedor para o primeiro pagamento (SD<sub>1</sub>) é o valor estimado:

$$\text{Saldo.Devedor}_1 = 202.318,85$$

Após cada vencimento apura-se um novo Saldo Devedor adotando o sistema de cálculo do segundo saldo devedor, onde o único fator que varia é o prazo remanescente.

d) Cálculo dos juros referente a cada período de pagamento:

$$\text{Juros.do.período} = \text{Saldo.Devedor}_1 \times [(1 + i)^n - 1]$$

Onde:

- $i$  = Taxa contratada definida ao dia
- $n$  = Intervalo de dias entre a data de assinatura do contrato ou data do vencimento anterior e a atual data de vencimento.

Exemplo prático, demonstrado dentro do contrato em estudo:

Para o primeiro parâmetro temos um intervalo de dias de 30/12/2000 e 10/02/2001, onde  $n = 42$  dias.

Juros para o primeiro pagamento ( $J_1$ ):

$$Juros_1 = 202.318,85x \left[ \left( 1 + \left( \frac{0,0337091}{100} \right) \right)^{42} - 1 \right]$$

$$Juros_1 = 2.884,28$$

Portanto, o valor do primeiro pagamento será:

$$Pagamento_1 = Amortização_1 + Juros_1 + IVA_1$$

$$Pagamento_1 = 3.217,20 + 2.884,28 + 696,51$$

$$Pagamento_1 = 6.797,99$$

Para o segundo parâmetro temos um intervalo de dias de 10/02/2001 e 10/03/2001, onde  $n = 28$  dias.

Saldo Devedor para o segundo pagamento ( $SD_1$ ):

$$Saldo.Devedor_1 = [202.318,85 - (3.217,20x1)]$$



$$\text{Saldo.Devedor}_1 = [202.318,85 - 3.217,20]$$

$$\text{Saldo.Devedor}_1 = 199.101,65$$

Juros para o segundo pagamento ( $J_2$ ):

$$Juros_2 = 199.101,65 \times \left[ \left( 1 + \left( \frac{0,0337091}{100} \right) \right)^{28} - 1 \right]$$

$$Juros_2 = 1.887,81$$

Portanto, o valor do segundo pagamento será:

$$\text{Pagamento}_2 = \text{Amortização}_2 + Juros_2 + IVA_2$$

$$\text{Pagamento}_2 = 3.217,20 + 1.887,81 + 696,51$$

$$\text{Pagamento}_2 = 5.801,52$$

Apresenta-se a seguir o cálculo detalhado que contempla todos os pagamentos previstos para este contrato.

Tabela 19 – Planilha de cálculo da operação de leasing na Argentina

Mês/Ano	Pagto.	Vencimentos	Dias	S.Devedor	Amortização (a)	Juros (b)	IVA (c)	V. Residual (d)	Pagamentos e=a+b+c+d
Dez/00	ato	30/12/00							
Fev/01	1	10/02/01	42	202.318,85	3.217,20	2.884,28	696,51		6.797,99
Mar/01	2	10/03/01	28	199.101,65	3.217,20	1.887,81	696,51		5.801,52
Abr/01	3	10/04/01	31	195.884,45	3.217,20	2.057,34	696,51		5.971,05
Mai/01	4	10/05/01	30	192.667,25	3.217,20	1.957,94	696,51		5.871,66
Jun/01	5	10/06/01	31	189.450,04	3.217,20	1.989,76	696,51		5.903,47
Jul/01	6	10/07/01	30	186.232,84	3.217,20	1.892,56	696,51		5.806,27
Ago/01	7	10/08/01	31	183.015,64	3.217,20	1.922,18	696,51		5.835,89
Set/01	8	10/09/01	31	179.798,44	3.217,20	1.888,39	696,51		5.802,10
Out/01	9	10/10/01	30	176.581,24	3.217,20	1.794,47	696,51		5.708,19
Nov/01	10	10/11/01	31	173.364,04	3.217,20	1.820,81	696,51		5.734,52
Dez/01	11	10/12/01	30	170.146,84	3.217,20	1.729,09	696,51		5.642,80
Jan/02	12	10/01/02	31	166.929,63	3.217,20	1.753,23	696,51		5.666,94
Fev/02	13	10/02/02	31	163.712,43	3.217,20	1.719,44	696,51		5.633,16
Mar/02	14	10/03/02	28	160.495,23	3.217,20	1.521,76	696,51		5.435,47
Abr/02	15	10/04/02	31	157.278,03	3.217,20	1.651,86	696,51		5.565,58
Mai/02	16	10/05/02	30	154.060,83	3.217,20	1.565,61	696,51		5.479,33
Jun/02	17	10/06/02	31	150.843,63	3.217,20	1.584,28	696,51		5.498,00
Jul/02	18	10/07/02	30	147.626,42	3.217,20	1.500,23	696,51		5.413,94
Ago/02	19	10/08/02	31	144.409,22	3.217,20	1.516,71	696,51		5.430,42
Set/02	20	10/09/02	31	141.192,02	3.217,20	1.482,92	696,51		5.396,63
Out/02	21	10/10/02	30	137.974,82	3.217,20	1.402,14	696,51		5.315,85
Nov/02	22	10/11/02	31	134.757,62	3.217,20	1.415,34	696,51		5.329,05
Dez/02	23	10/12/02	30	131.540,42	3.217,20	1.336,75	696,51		5.250,47
Jan/03	24	10/01/03	31	128.323,22	3.217,20	1.347,76	696,51		5.261,47
Fev/03	25	10/02/03	31	125.106,01	3.217,20	1.313,97	696,51		5.227,68
Mar/03	26	10/03/03	28	121.888,81	3.217,20	1.155,70	696,51		5.069,42
Abr/03	27	10/04/03	31	118.671,61	3.217,20	1.246,39	696,51		5.160,10
Mai/03	28	10/05/03	30	115.454,41	3.217,20	1.173,28	696,51		5.087,00
Jun/03	29	10/06/03	31	112.237,21	3.217,20	1.178,81	696,51		5.092,52
Jul/03	30	10/07/03	30	109.020,01	3.217,20	1.107,90	696,51		5.021,61
Ago/03	31	10/08/03	31	105.802,81	3.217,20	1.111,23	696,51		5.024,94
Set/03	32	10/09/03	31	102.585,60	3.217,20	1.077,44	696,51		4.991,15
Out/03	33	10/10/03	30	99.368,40	3.217,20	1.009,81	696,51		4.923,52
Nov/03	34	10/11/03	31	96.151,20	3.217,20	1.009,86	696,51		4.923,57
Dez/03	35	10/12/03	30	92.934,00	3.217,20	944,42	696,51		4.858,14
Jan/04	36	10/01/04	31	89.716,80	3.217,20	942,28	696,51		4.855,99
Fev/04	37	10/02/04	31	86.499,60	3.217,20	908,49	696,51		4.822,20
Mar/04	38	10/03/04	29	83.282,40	3.217,20	817,99	696,51		4.731,70
Abr/04	39	10/04/04	31	80.065,19	3.217,20	840,91	696,51		4.754,62
Mai/04	40	10/05/04	30	76.847,99	3.217,20	780,95	696,51		4.694,66
Jun/04	41	10/06/04	31	73.630,79	3.217,20	773,33	696,51		4.687,04
Jul/04	42	10/07/04	30	70.413,59	3.217,20	715,56	696,51		4.629,28
Ago/04	43	10/08/04	31	67.196,39	3.217,20	705,75	696,51		4.619,46
Set/04	44	10/09/04	31	63.979,19	3.217,20	671,96	696,51		4.585,67
Out/04	45	10/10/04	30	60.761,99	3.217,20	617,48	696,51		4.531,19
Nov/04	46	10/11/04	31	57.544,78	3.217,20	604,38	696,51		4.518,09
Dez/04	47	10/12/04	30	54.327,58	3.217,20	552,09	696,51		4.465,81
Jan/05	48	10/01/05	31	51.110,38	3.217,20	536,80	696,51		4.450,52
Fev/05	49	10/02/05	31	47.893,18	3.217,20	503,01	696,51		4.416,73
Mar/05	50	10/03/05	28	44.675,98	3.217,20	423,60	696,51		4.337,31
Abr/05	51	10/04/05	31	41.458,78	3.217,20	435,43	696,51		4.349,15
Mai/05	52	10/05/05	30	38.241,57	3.217,20	388,62	696,51		4.302,33
Jun/05	53	10/06/05	31	35.024,37	3.217,20	367,86	696,51		4.281,57
Jul/05	54	10/07/05	30	31.807,17	3.217,20	323,23	696,51		4.236,95
Ago/05	55	10/08/05	31	28.589,97	3.217,20	300,28	696,51		4.213,99
Set/05	56	10/09/05	31	25.372,77	3.217,20	266,49	696,51		4.180,20
Out/05	57	10/10/05	30	22.155,57	3.217,20	225,15	696,51		4.138,86
Nov/05	58	10/11/05	31	18.938,37	3.217,20	198,91	696,51		4.112,62
Dez/05	59	10/12/05	30	15.721,16	3.217,20	159,76	696,51		4.073,47
Jan/06	60	10/01/06	31	12.503,96	3.217,20	131,33	696,51		4.045,04
Fev/06	61	10/02/06	31	9.286,76	3.217,20	97,54	696,51	6.069,56	10.080,81
Total	Dt. Final - Dt. Início	1.868	1.868	-- ^--	196.249,29	67.240,69	42.487,11	6.069,56	312.046,65

Fonte: Elaborado pelo autor

### 4.3.2 Caso de Importação para o Brasil (óptica Arrendador/Arrendatário).

No Brasil esta operação de arrendamento mercantil foi simulada por um agente financeiro, localizado no Estado de São Paulo, especificamente no município de Barueri, desfrutando de uma alíquota menor de ISS, ainda nesta operação financeira será considerado o PIS como custo para o arrendatário, conforme esclarece a legislação vigente.

Os demais tributos da alçada federal, Imposto de Renda, Contribuição Social sobre o Lucro e COFINS, que incorrem sobre as empresas de arrendamento mercantil, são tratados no âmbito da estrutura empresarial, considerando os resultados aferidos nos balanços mensais e são de responsabilidade das arrendadoras, portanto não são considerados na estrutura do fluxo financeira da operação de leasing com o arrendatário.

#### 4.3.2.1 Taxa Contratada

Taxa contratada	Libor + 5,0% ao ano
Libor	6,40% ao ano
Taxa do Contrato	11,40 % ao ano

**Tabela 20 – Cálculo da equivalência das taxas:**

<i>Tipo de Taxa</i>	<i>Anual (%a a)</i>	<i>Mensal (%a m)</i>	<i>Diária (% ao dia)</i>
<i>Taxa do Contrato</i>	<i>11,40 %</i>	<i>0,9037018 %</i>	<i>0,0299926 %</i>

**Tabela 21 – Condições tributárias da operação de leasing**

<b>Alçada Governamental</b>	<b>Imposto</b>	<b>Base de cálculo</b>	<b>Percentual utilizado</b>
Federal	Programa de Integração Social - P I S	O PIS é cobrado sobre a contraprestação em sua data de vencimento.	0,65%
Estadual	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviço - ICMS	Empresas de Arrendamento Mercantil no Estado de São Paulo não são contribuintes do ICMS.	Isento
Municipal	Imposto Sobre Serviços Prestados - ISS	O ISS é cobrado sobre a contraprestação em sua data de vencimento.	Cada município determina uma alíquota. (Exemplos:) São Paulo - 5,00% Barueri - 0,25% Rio de Janeiro- 5,00%

#### 4.3.2.2 Contraprestações

O modelo de empréstimos com amortização utilizado no Brasil para operações financeiras de arrendamento mercantil, é o modelo francês também conhecido como Tabela Price e descrito no capítulo anterior.

No caso em estudo este é o modelo utilizado para determinação das contraprestações mensais, iguais e consecutivas que forma o fluxo financeiro da operação de leasing, considerando-se que deve ser excluído do valor do arrendamento o valor presente do residual na data de assinatura do contrato, uma vez que este valor representa a opção de compra do bem em questão, e esta opção só poderá ser exercida ao final do contrato, portanto teremos:

$$\text{contraprestação} = \left\{ \text{Valor.Estimado} - \left[ \frac{\text{Valor. Residual}}{(1+i)^n} \right] \right\} \times \left\{ \frac{[(1+i)^n \times i]}{(1+i)^n - 1} \right\}$$

Considerando os dados do contrato, teremos:

$$\text{contraprestação} = \left\{ 277.295,92 - \left[ \frac{6.069,56}{(1+0,009037018)^{61}} \right] \right\} \times \left\{ \frac{[(1+0,009037018)^{61} \times 0,009037018]}{(1+0,009037018)^{61} - 1} \right\}$$

$$\text{contraprestação} = \{277.295,92 - [3.506,10]\}x \left\{ \frac{[(1,731143441)^x - 0,009037018]}{(1,731143441) - 1} \right\}$$

$$\text{contraprestação} = \{277.295,92 - [3.506,10]\}x \left\{ \frac{0,015644374}{0,731143441} \right\}$$

$$\text{contraprestação} = 273.789,82x0,021397134$$

$$\text{contraprestação} = 5.858,32$$

A contraprestação calculada contempla apenas a amortização do principal da dívida e os juros previstos para a operação, não está acrescida dos impostos.

#### 4.3.2.3 Cálculo dos impostos determinados para esta operação

Na alçada federal:

$$PIS = \text{Contraprestação} \times \text{alíquota do imposto}$$

$$PIS = 5.858,32x\left(\frac{0,65}{100}\right) \qquad PIS = 38,08$$

Na alçada municipal:

$$ISS = \text{Contraprestação} \times \text{alíquota do imposto}$$

$$ISS = 5.858,32x\left(\frac{0,25}{100}\right) \qquad ISS = 14,65$$

Portanto, o valor da contraprestação deste contrato a ser pago pelo arrendatário, é composto da seguinte forma:

$$\text{Contraprestação Bruta} = \text{Contraprestação} + PIS + ISS$$

$$\text{Contraprestação Bruta} = 5.858,32 + 38,08 + 14,65$$

$$\text{Contraprestação Bruta} = 5.911,04$$

Apresenta-se a seguir o cálculo detalhado que contempla todos os pagamentos previstos para este Contrato.

Tabela 22 – Planilha de cálculo da operação de leasing no Brasil

Planilha de cálculo da operação de leasing no Brasil											
Valor Estimado =	277.295,92	PIS	0,65%	A Taxa diária foi calculada considerando							
Valor Residual =	6.069,56	ISS	0,25%	as datas de vencimento dos pagamentos							
Prazo (meses) =	61	Tx. Diária =	0,029227%	previstos. (Método TIR).							
Dt. Assinatura =	30/12/00	Prestação Líquida=	5.858,32								
Dt. 1º Pagto =	10/02/01										
Mês/Ano	Pagto.	Vencimentos	Dias	S.Devedor	Prestação Líquida			Valor Residual (b)	Impostos		Pagamentos e=a+b+c+d+
					Amortização	Juros	PMT (a)		PIS (c)	ISS (d)	
Dez/00		30/12/00		277.295,92							
Fev/01	1	10/02/01	42	274.861,99	2.433,93	3.424,39	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mar/01	2	10/03/01	28	271.261,92	3.600,07	2.258,25	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Abr/01	3	10/04/01	31	267.872,15	3.389,77	2.468,55	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mai/01	4	10/05/01	30	264.372,55	3.499,60	2.358,72	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jun/01	5	10/06/01	31	260.920,08	3.452,47	2.405,85	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jul/01	6	10/07/01	30	257.359,26	3.560,82	2.297,50	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Ago/01	7	10/08/01	31	253.842,97	3.516,29	2.342,03	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Set/01	8	10/09/01	31	250.294,68	3.548,29	2.310,03	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Out/01	9	10/10/01	30	246.640,30	3.654,38	2.203,94	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Nov/01	10	10/11/01	31	243.026,47	3.613,84	2.244,48	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Dez/01	11	10/12/01	30	239.308,09	3.718,38	2.139,94	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jan/02	12	10/01/02	31	235.627,53	3.680,56	2.177,76	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Fev/02	13	10/02/02	31	231.913,47	3.714,05	2.144,27	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mar/02	14	10/03/02	28	227.960,55	3.952,93	1.905,39	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Abr/02	15	10/04/02	31	224.176,72	3.783,83	2.074,49	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mai/02	16	10/05/02	30	220.292,36	3.884,36	1.973,96	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jun/02	17	10/06/02	31	216.438,75	3.853,61	2.004,71	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jul/02	18	10/07/02	30	212.486,26	3.952,49	1.905,83	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Ago/02	19	10/08/02	31	208.561,62	3.924,65	1.933,67	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Set/02	20	10/09/02	31	204.601,26	3.960,36	1.897,96	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Out/02	21	10/10/02	30	200.544,53	4.056,73	1.801,59	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Nov/02	22	10/11/02	31	196.511,21	4.033,32	1.825,00	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Dez/02	23	10/12/02	30	192.383,25	4.127,96	1.730,36	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jan/03	24	10/01/03	31	188.275,66	4.107,59	1.750,73	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Fev/03	25	10/02/03	31	184.130,69	4.144,97	1.713,35	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mar/03	26	10/03/03	28	179.785,18	4.345,51	1.512,81	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Abr/03	27	10/04/03	31	175.562,95	4.222,23	1.636,09	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mai/03	28	10/05/03	30	171.250,53	4.312,42	1.545,90	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jun/03	29	10/06/03	31	166.950,63	4.299,90	1.558,42	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jul/03	30	10/07/03	30	162.562,38	4.388,25	1.470,07	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Ago/03	31	10/08/03	31	158.183,41	4.378,96	1.479,36	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Set/03	32	10/09/03	31	153.764,60	4.418,81	1.439,51	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Out/03	33	10/10/03	30	149.260,23	4.504,36	1.353,96	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Nov/03	34	10/11/03	31	144.760,22	4.500,02	1.358,30	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Dez/03	35	10/12/03	30	140.176,57	4.583,65	1.274,67	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jan/04	36	10/01/04	31	135.593,89	4.582,68	1.275,64	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Fev/04	37	10/02/04	31	130.969,50	4.624,38	1.233,94	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mar/04	38	10/03/04	29	126.225,82	4.743,69	1.114,63	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Abr/04	39	10/04/04	31	121.516,18	4.709,64	1.148,68	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mai/04	40	10/05/04	30	116.727,86	4.788,32	1.070,00	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jun/04	41	10/06/04	31	111.931,79	4.796,07	1.062,25	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jul/04	42	10/07/04	30	107.059,07	4.872,72	985,60	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Ago/04	43	10/08/04	31	102.175,01	4.884,06	974,26	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Set/04	44	10/09/04	31	97.246,51	4.928,50	929,82	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Out/04	45	10/10/04	30	92.244,48	5.002,03	856,29	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Nov/04	46	10/11/04	31	87.225,61	5.018,87	839,45	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Dez/04	47	10/12/04	30	82.135,35	5.090,26	768,06	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jan/05	48	10/01/05	31	77.024,48	5.110,87	747,45	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Fev/05	49	10/02/05	31	71.867,10	5.157,38	700,94	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mar/05	50	10/03/05	28	66.599,23	5.267,86	590,46	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Abr/05	51	10/04/05	31	61.346,98	5.252,25	606,07	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Mai/05	52	10/05/05	30	56.028,85	5.318,14	540,18	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jun/05	53	10/06/05	31	50.680,40	5.348,44	509,88	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jul/05	54	10/07/05	30	45.268,34	5.412,06	446,26	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Ago/05	55	10/08/05	31	39.821,98	5.446,37	411,95	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Set/05	56	10/09/05	31	34.326,04	5.495,93	362,39	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Out/05	57	10/10/05	30	28.769,98	5.556,07	302,25	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Nov/05	58	10/11/05	31	23.173,47	5.596,51	261,81	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Dez/05	59	10/12/05	30	17.519,20	5.654,27	204,05	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Jan/06	60	10/01/06	31	11.820,31	5.698,89	159,43	5.858,32	38,08	14,65	5.911,04	
Fev/06	61	10/02/06	31	6.069,56	5.750,75	107,57	5.858,32	6.069,56	38,08	11.980,60	
Total		Dif. Datas		0,00							
		1.868	1.868	-- ^--	271.226,36	86.131,16	357.357,52	6.069,56	2.322,82	893,39	366.643,30
					277.295,92						

Fonte: Elaborado pelo autor

#### **4.4 A METODOLOGIA DA FORMAÇÃO DA TAXA INTERNA DE RETORNO.**

A taxa interna de retorno representa a taxa de desconto de um fluxo, que torna nulo o valor atual do investimento (MATHIAS, 2002).

Para ASSAF NETO (2001) a visão da taxa interna de retorno é a que segue

*“A taxa interna de terno é a taxa de juros (desconto) que iguala, em determinado momento do tempo, o valor presente das entradas (recebimentos) com o das saídas (pagamentos) previstas de caixa”.*

Segundo o Dr. HÉLIO DE PAULA LEITE (1994) identifica a estrutura da taxa de retorno, como sendo a taxa que representa os ganhos sobre um investimento, e afirma:

*“A estrutura das taxas de retorno está na ‘família’ de taxas de lucratividade prevista, que existe em determinado momento no sistema econômico.*

*Uma lei fundamental governa o ordenamento destas taxas de lucratividade, ou seja, quanto maior for o nível de risco de determinado investimento, maior deverá ser a taxa de lucratividade esperada que ele deve oferecer”.*

No caso em estudo, a medição da taxa interna de retorno apresenta a conotação do investimento pelo lado do custo, isto é, procura identificar para o investidor, o menor custo financeiro possível na aquisição de um bem de capital, cujo destino, supostamente é de melhorara o seu processo produtivo.

A definição exposta por ASSAF NETO (2001), expressa a situação mais próxima da concepção básica utilizada para desenvolver o método de cálculo da taxa interna de retorno a ser descrito e utilizado neste estudo de caso.

Para tanto, parte-se do conceito de Séries Uniformes de Pagamento para se expressar como o fluxo financeiro será utilizado no cálculo da taxa interna de retorno:

$$PV = \frac{PMT}{(1+i)^1} + \frac{PMT}{(1+i)^2} + \frac{PMT}{(1+i)^3} \cdots \frac{PMT}{(1+i)^n}$$

Onde:

PV = Valor presente da operação (Valor Estimado)

PMT = Valor da contraprestação definida nos fluxos anteriormente calculados

I = Taxa interna de retorno a ser calculada

n = Intervalo de tempo (em dias) entre a data do contrato e o vencimento de cada parcela do fluxo.

Simplificando, escreve-se a equação de forma a se obter o equilíbrio, isto é, de tornar o resultado da diferença do Valor Presente menos o Fluxo igual a zero:

$$0 = -PV + \left[ \frac{PMT}{(1+i)^1} + \frac{PMT}{(1+i)^2} + \frac{PMT}{(1+i)^3} \cdots \frac{PMT}{(1+i)^n} \right]$$

Assim tem-se:

$$0 = -PV + \left[ PMT \left( \frac{1}{(1+i)} \right)^1 + PMT \left( \frac{1}{(1+i)} \right)^2 \cdots PMT \left( \frac{1}{(1+i)} \right)^n \right]$$

Cabe ressaltar que apenas por comodidade utilizou-se a resolução de um sistema de série uniforme de pagamento, ou uma Progressão geométrica com prestações iguais, porém, cabe também para pagamentos desiguais, uma vez que o conceito de **Séries** se baseia na concepção abaixo conceituada com base nas definições expostas por DEMIDOVITCH (1997,pg. 299):



**Séries numéricas:**

Conceitos principais de uma série numérica:

$$a_1 + a_2 + \dots + a_n + \dots = \sum_{n=1}^{\infty} a_n \quad (1)$$

é convergente, se sua soma parcial

$$S_n = a_1 + a_2 + \dots + a_n$$

em limite quando  $n \rightarrow \infty$ . O número  $S = \lim_{n \rightarrow \infty} S_n$  recebe o nome de soma da série e o número

$$R_n = S - S_n = a_{n+1} + a_{n+2} + \dots$$

o de resto da série. Se o  $\lim_{n \rightarrow \infty} S_n$  não existe, a série recebe o nome de divergente.

Se a série é convergente, o  $\lim_{n \rightarrow \infty} a_n = 0$  (condição necessária e suficiente).

Mas a afirmação contrária não é correta.

Para que a série **(1)** seja convergente é necessário e suficiente que para qualquer número positivo  $\xi$ , pode-se encontrar um  $N$  tal, que para  $n > N$  e para qualquer número positivo  $p$ , é válida a desigualdade:

$$\left| a_{n+1} + a_{n+2} + \dots + a_{n+p} \right| < \xi \quad (\text{Critério de Cauchy}).$$

Ainda em DEMIDOVITCH (1997,pg. 299) temos os critérios de convergência e divergência da série de termos positivos:

*“ Em qualidade de séries comparativas é muito cômodo tomar, em particular, a progressão geométrica*

$$\sum_{n=0}^{\infty} a.p^n \quad (a \neq 0),$$

*que é convergente quando  $|q| < 1$  e divergente quando  $|q| \geq 1$ , e a série harmônica*

$$\sum_{n=1}^{\infty} \frac{1}{n}$$

*que é divergente”*

*Critério de D’Alembert : Quando  $a_n > 0$  (a partir de um determinado  $n = n_0$ )*

$\lim_{n \rightarrow \infty} \frac{a_{n+1}}{a_n} = q$ , a série (1) será convergente, se  $q < 1$ , e divergente, se  $q > 1$ .

*Quando  $q = 1$ , a convergência da série não fica esclarecida”.*

Assim sendo podemos continuar com a seguinte hipótese matemática:

$$\text{Admite-se: } x = \left( \frac{1}{(1+i)} \right)$$

Então se pode escrever a função da seguinte forma:

$$0 = -PV + [PMTx^1 + PMTx^2 \dots PMTx^n]$$

Para efetuar-se o cálculo da taxa interna de retorno, além do fluxo simplificado acima descrito, determina-se o cálculo da derivada deste fluxo.

Para a realização da montagem desta derivada e compreender a sua função neste método de cálculo da taxa interna de retorno, deve-se seguir os seguintes preceitos matemáticos.

Em DEMIDOVITCH (1978) entende-se o conceito da 2º derivada, a derivada no ponto.

“Chama-se derivada  $y' = \frac{d_y}{d_x}$  da função  $y = f_x$  no ponto  $x$ , o limite da razão  $\frac{\Delta_y}{\Delta_x}$ , quando  $\Delta_x$  tende a zero, isto é:  $y' = \lim_{\Delta_x \rightarrow 0} \frac{\Delta_y}{\Delta_x}$ , se este limite existir”.

Portanto pode-se considerar da seguinte forma a função derivada no ponto:

$$D' = \frac{\Delta y}{\Delta x} \Rightarrow \Delta x = \frac{\Delta y}{D'}$$

No fluxo considerado, calcula-se a derivada da seguinte forma:

$$D' = 0 + [(1 \times PMTx^0) + (2 \times PMTx^{(2-1)}) + (3 \times PMTx^{(3-1)}) \dots (n \times PMTx^{(n-1)})]$$

Diante dos elementos que compõe a referida função, obtém-se o modelo:

$$\Delta x = \frac{-PV + [PMTx^1 + PMTx^2 \dots PMTx^n]}{0 + [(1 \times PMTx^0) + (2 \times PMTx^{(2-1)}) + (3 \times PMTx^{(3-1)}) \dots (n \times PMTx^{(n-1)})]}$$

Admitindo sempre o primeiro  $X = 1$ , portanto  $x_1 = 1$  então teremos o cálculo de forma repetitiva da mesma função:

Função:  $\Delta x_n^0$

Então:

$$\Delta x_1 = \frac{-PV + [PMT1^1 + PMT1^2 \dots PMT1^n]}{0 + [(1 \times PMT1^0) + (2 \times PMT1^{(2-1)}) + (3 \times PMT1^{(3-1)}) \dots (n \times PMT1^{(n-1)})]}$$

Para se obter  $x_2$ , efetua-se:  $x_2 = x_1 - \Delta x_1$

Observa-se que este procedimento se repete para toda a seqüência. Portanto,  $x_2$  deverá substituir  $x_1$  na função.

A repetição destes procedimentos matemáticos “looping” deve ocorrer até que a diferença ( $\Delta_x$ ) tornar-se  $< 0,000000001$ , quando se chega a esta situação, a particularidade da situação demonstra que não existe mais diferença entre o X atual e o próximo x.

A partir deste momento as diferenças podem ser consideradas desprezíveis, entendendo-se que foi alcançado o X ideal, isto é o X que determinará o valor da taxa interna esperada.

Neste caso a particularidade da situação pode ser expressa da seguinte forma:

$$X_n = X_{n-1} - \Delta x = X_{n-1}$$

Sabendo-se que:

$$x = \left( \frac{1}{(1+i)} \right)$$

Pode-se recompor a proposição inicial do fator que constitui a taxa do fluxo:

$$i = \left[ \left( \frac{1}{x_n} \right) - 1 \right] \times 100$$

**$i$  = Taxa interna de retorno desejada em % ao dia**

Este método será aplicado nos dois casos de modelos de operações de leasing nas indústrias do Brasil e da Argentina, considerando-se as datas e condições anteriormente previstas de assinatura do contrato e vencimento dos pagamentos propostos.

A identificação das taxa interna de retorno nos dois modelos apresentados, constitui a forma de análise utilizada para se comparar os estudos efetuados.

Para tanto nos capítulo final desta pesquisa apresenta-se as análises e conclusões deste estudo comparativo, que enfoca as comparações anteriormente apresentadas, demonstra planilhas de cálculo destas taxa, montadas especificamente para este fim e apresenta as conclusões finais sobre o trabalho.

## **CAPÍTULO 5 - ANÁLISE E CONCLUSÕES**

A partir do desenvolvimento das operações financeiras realizadas no capítulo 4 e enfocando a óptica do custo financeiro final auferido ao investidor na aquisição de um bem de capital, será realizado o cálculo da taxa interna de retorno dos fluxos obtidos nas operações de leasing importação calculadas neste capítulo.

Posteriormente se realizará análise dos resultados obtidos a partir das taxas calculadas nas planilhas que ora se apresenta :



Tabela 24 – Cálculo da TIR de leasing no Brasil, com simulação em agente argentino.

Cálculo da T. I. R. do Fluxo da operação de Leasing do Brasil.			
Valor Estimado =	277.295,92	Valor Residual =	6.069,56
Prestação Líquida=	5.858,32		
PIS =	38,08		
ISS =	14,65		
Prestação Bruta =	5.911,05		

Cálculo da T. I. R. do Fluxo da operação de Leasing do Brasil na Argentina					
Delta X	0,99969777564772				
Divisão	0,000000000000				
Diferença	0,99969777564772				
Taxa diária	0,0302315719% ao dia				
Taxa mensal	0,9109340726% ao mês				
Taxa anual	11,49585298% ao ano				
Pagtos	Dias	Dias Acumulados	Fluxo	Método de derivação	
				Numerador	Denominador (Derivada)
0	0		-277.295,92	-277.295,92	0,00
1	42	42	5.911,05	5.836,48	245.206,33
2	28	70	5.911,05	5.787,29	405.232,95
3	31	101	5.911,05	5.733,32	579.240,05
4	30	131	5.911,05	5.681,56	744.509,57
5	31	162	5.911,05	5.628,57	912.104,29
6	30	192	5.911,05	5.577,76	1.071.254,08
7	31	223	5.911,05	5.525,74	1.232.612,65
8	31	254	5.911,05	5.474,20	1.390.868,19
9	30	284	5.911,05	5.424,79	1.541.105,51
10	31	315	5.911,05	5.374,19	1.693.382,57
11	30	345	5.911,05	5.325,68	1.837.914,91
12	31	376	5.911,05	5.276,01	1.984.379,13
13	31	407	5.911,05	5.226,80	2.127.951,45
14	28	435	5.911,05	5.182,75	2.255.178,30
15	31	466	5.911,05	5.134,41	2.393.360,08
16	30	496	5.911,05	5.088,06	2.524.443,05
17	31	527	5.911,05	5.040,61	2.657.204,72
18	30	557	5.911,05	4.995,11	2.783.116,39
19	31	588	5.911,05	4.948,52	2.910.609,88
20	31	619	5.911,05	4.902,37	3.035.483,12
21	30	649	5.911,05	4.858,11	3.153.868,95
22	31	680	5.911,05	4.812,80	3.273.696,09
23	30	710	5.911,05	4.769,36	3.387.268,08
24	31	741	5.911,05	4.724,88	3.502.191,81
25	31	772	5.911,05	4.680,81	3.614.677,20
26	28	800	5.911,05	4.641,36	3.714.210,63
27	31	831	5.911,05	4.598,07	3.822.152,98
28	30	861	5.911,05	4.556,56	3.924.388,25
29	31	892	5.911,05	4.514,07	4.027.765,42
30	30	922	5.911,05	4.473,32	4.125.646,47
31	31	953	5.911,05	4.431,60	4.224.589,24
32	31	984	5.911,05	4.390,27	4.321.327,55
33	30	1014	5.911,05	4.350,63	4.412.876,94
34	31	1045	5.911,05	4.310,06	4.505.371,96
35	30	1075	5.911,05	4.271,15	4.592.874,72
36	31	1106	5.911,05	4.231,32	4.681.249,21
37	31	1137	5.911,05	4.191,85	4.767.575,72
38	29	1166	5.911,05	4.155,27	4.846.505,75
39	31	1197	5.911,05	4.116,51	4.928.954,76
40	30	1227	5.911,05	4.079,35	5.006.878,10
41	31	1258	5.911,05	4.041,31	5.085.499,27
42	30	1288	5.911,05	4.004,82	5.159.772,96
43	31	1319	5.911,05	3.967,47	5.234.678,63
44	31	1350	5.911,05	3.930,47	5.307.738,24
45	30	1380	5.911,05	3.894,99	5.376.709,70
46	31	1411	5.911,05	3.858,66	5.446.217,93
47	30	1441	5.911,05	3.823,83	5.511.803,88
48	31	1472	5.911,05	3.788,17	5.577.866,11
49	31	1503	5.911,05	3.752,84	5.642.216,61
50	28	1531	5.911,05	3.721,21	5.698.890,17
51	31	1562	5.911,05	3.686,50	5.760.054,94
52	30	1592	5.911,05	3.653,22	5.817.688,10
53	31	1623	5.911,05	3.619,15	5.875.656,38
54	30	1653	5.911,05	3.586,48	5.930.243,10
55	31	1684	5.911,05	3.553,03	5.985.111,29
56	31	1715	5.911,05	3.519,89	6.038.440,16
57	30	1745	5.911,05	3.488,12	6.088.605,67

Delta X	0,999478614445				
Divisão	0,000000000000				
Diferença	0,999478614445				
Taxa diária	0,052166% ao dia				
Taxa mensal	1,576868% ao mês				
Taxa anual	20,652913% ao ano				
Pagtos	Dias	Dias Acumulados	Fluxo	Método de derivação	
				Numerador	Denominador (Derivada)
0	0		-277.295,92	-277.295,92	0,00
1	42	42	9.354,12	9.151,46	384.561,69
2	28	70	7.988,02	7.701,66	539.397,78
3	31	101	8.219,96	7.798,19	788.027,81
4	30	131	8.083,38	7.549,57	989.509,34
5	31	162	8.126,56	7.468,18	1.210.476,04
6	30	192	7.993,01	7.231,42	1.389.156,12
7	31	223	8.033,16	7.151,19	1.595.547,30
8	31	254	7.986,46	6.995,60	1.777.809,33
9	30	284	7.857,45	6.775,75	1.925.317,08
10	31	315	7.893,06	6.697,30	2.110.751,34
11	30	345	7.767,08	6.488,10	2.239.561,74
12	31	376	7.799,67	6.410,83	2.411.729,56
13	31	407	7.752,97	6.270,25	2.553.323,16
14	28	435	7.482,12	5.963,48	2.595.467,10
15	31	466	7.659,57	6.007,01	2.800.725,46
16	30	496	7.541,16	5.822,33	2.889.383,04
17	31	527	7.566,17	5.747,96	3.030.755,61
18	30	557	7.450,79	5.572,43	3.105.465,22
19	31	588	7.472,77	5.499,25	3.235.244,64
20	31	619	7.426,07	5.377,24	3.330.248,30
21	30	649	7.315,23	5.214,75	3.386.138,20
22	31	680	7.332,67	5.143,36	3.499.306,32
23	30	710	7.224,86	4.989,06	3.544.081,09
24	31	741	7.239,28	4.918,85	3.646.765,82
25	31	772	7.192,58	4.808,74	3.714.283,39
26	28	800	6.976,22	4.596,47	3.679.098,16
27	31	831	7.099,18	4.602,48	3.826.654,17
28	30	861	6.998,94	4.467,05	3.848.135,76
29	31	892	7.005,78	4.399,71	3.926.588,02
30	30	922	6.908,57	4.271,30	3.940.196,77
31	31	953	6.912,38	4.205,13	4.009.576,28
32	31	984	6.865,68	4.109,73	4.046.088,50
33	30	1014	6.773,01	3.991,32	4.049.313,17
34	31	1045	6.772,29	3.926,89	4.105.744,41
35	30	1075	6.682,64	3.814,76	4.103.005,43
36	31	1106	6.678,89	3.751,47	4.151.293,85
37	31	1137	6.632,19	3.665,50	4.169.848,05
38	29	1166	6.508,69	3.543,25	4.133.586,30
39	31	1197	6.538,79	3.502,55	4.194.737,91
40	30	1227	6.456,72	3.404,89	4.179.984,34
41	31	1258	6.445,39	3.344,41	4.209.467,17
42	30	1288	6.366,35	3.252,12	4.190.910,38
43	31	1319	6.351,99	3.192,75	4.213.430,98
44	31	1350	6.305,29	3.118,45	4.212.101,92
45	30	1380	6.230,79	3.033,76	4.188.775,59
46	31	1411	6.211,90	2.976,06	4.201.407,54
47	30	1441	6.140,42	2.896,15	4.175.522,40
48	31	1472	6.118,50	2.839,53	4.181.962,29
49	31	1503	6.071,80	2.772,66	4.169.486,10
50	28	1531	5.964,41	2.684,14	4.111.566,51
51	31	1562	5.978,40	2.647,29	4.137.224,44
52	30	1592	5.914,49	2.578,33	4.106.850,54
53	31	1623	5.885,00	2.524,34	4.099.133,64
54	30	1653	5.824,12	2.459,44	4.067.575,02
55	31	1684	5.791,60	2.406,49	4.054.634,84
56	31	1715	5.744,91	2.348,80	4.030.291,51
57	30	1745	5.688,57	2.289,66	3.997.542,78

Fonte: Elaborado pelo autor



Na pesquisa foi utilizado o método de avaliação do risco, calçado na formação da taxa interna de retorno, o que facilita a comparação dos fluxos de pagamento assumidos pelo investidor.

Cabe ressaltar que os agentes escolhidos na Argentina e no Brasil, apresentam semelhanças de estrutura e de participação no mercado, sendo que ambos estão inseridos em grupos econômicos financeiros e com destacada atuação nos respectivos sistemas financeiros e a participação destes agentes no ranking de suas indústrias se assemelham, guardadas as devidas proporções de volumes e da dinâmica da indústria em cada país.

Os elementos utilizados para desenvolvimento destes estudos, foram tirados de processos reais de um agente argentino e simulada uma operação de arrendamento mercantil em um agente desta indústria no Brasil.

#### **Quadro 7 – Análise dos resultados**

##### **Base de cálculo : Modelo de importação para a Argentina (US\$)**

<b>País</b>	<b>Valor FOB</b>	<b>Valor Arrendado</b>	<b>Tipo de Empréstimo</b>	<b>Custo total para o Arrendatário</b>	<b>T. I. R. (% a a)</b>
Argentina	195.000,00	202.318,85	SAC	312.046,65	20,61
Brasil	195.000,00	202.318,85	Tabela Price	276.530,64	12,96

##### **Base de cálculo : Modelo de importação para o Brasil (US\$)**

<b>País</b>	<b>Valor FOB</b>	<b>Valor Arrendado</b>	<b>Tipo de Empréstimo</b>	<b>Custo total para o Arrendatário</b>	<b>T. I. R. (% a a)</b>
Argentina	195.000,00	277.295,92	SAC	426.990,56	20,65
Brasil	195.000,00	277.295,92	Tabela Price	366.643,61	11,50

Fonte : Elaborado pelo autor

O quadro acima, demonstra que as condições financeiras apresentadas no modelo brasileiro destacam uma taxa interna de retorno consideravelmente menor do que aquela obtida através dos fluxos financeiros argentinos. Esta divergência, pode ser atribuída à carga tributária inserida sobre o fluxo de pagamentos na Argentina, onde o Imposto sobre Valor Agregado (IVA) participa no custo total da operação em 21%, sendo que, no Brasil o PIS e o ISS apresentam uma participação pouco expressiva, respectivamente 0,65% e 0,25% sobre cada pagamento do fluxo financeiro, elevando o custo total com estes tributos para 1,16% sobre o valor estimado, portanto, onerando bem menos ao arrendatário.

Na identificação do processo de importação, nota-se que a situação é exatamente inversa aos tributos sobre as operações financeiras, pois a carga do custo de importação na Argentina corresponde aproximadamente a 4% do valor FOB, enquanto que no Brasil o custo de importação se aproxima dos 42%, demonstrando que a carga tributária acrescida dos custos adicionais para importação no Brasil, tem proporções que desestimula a sua prática, independente de linha de crédito e financiamento que possa ser desenvolvida para estimular o investidor brasileiro na área de importação, em especial os bens de capital.

Por fim estende-se que esta pesquisa aprofundou o estudo do arrendamento mercantil (LEASING) no Brasil e na Argentina, como foi proposto nas questões centrais, identificando divergência tributárias e operacionais nos modelos de operações praticadas nos dois sistemas financeiros.

Aponta-se que a utilização deste produto financeiro, como forma de se financiar a importação de bens de capital a longo prazo, também para os Países membros do MERCOSUL, pode ser uma forma de ampliar os elementos para estudo deste produto financeiro nos demais sistemas financeiros dos Países membros deste Bloco econômico.

Com as devidas restrições alocadas ao longo do trabalho, pode-se concluir que :

- A tributação das operações de arrendamento mercantil no Brasil comparada com o leasing na Argentina é de menor peso para o arrendatário, colaborando, como incentivo para uso deste produto financeiro na aquisição de bens.
- Os prazos das operações de leasing na Argentina, se pautam pelo prazo de depreciação do bem. O agente financeiro não pode se beneficiar da aceleração da depreciação para redução do prazo da operação, fato que beneficia o arrendatário, pois acaba obtendo necessariamente prazos maiores do que no Brasil.
- A carga dos custos de importação para a Argentina, comparada com os custos de importação para o Brasil é muito discrepante e merece atenção especial no estudo das relações internacionais dentro do MERCOSUL, pois uma zona de livre comércio pretendida por este bloco econômico, somente se estabelecerá se estas diferenças forem discutidas com profundidade.

Neste estudo pôde –se verificar que diferenças de maior ou menor porte nas condições financeiras entre os países Argentina e Brasil, são fatores primordiais que podem vir a prejudicar as relações comerciais internacionais entre eles.

Sugere-se a continuidade de estudos comparativos das operações financeiras internacionais com os demais países membros do MERCOSUL, desta forma será possível identificar o grau de interferência das operações financeiras nas relações comerciais intrabloco econômico.

## CAPÍTULO 6 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ANSOFF, H. I. *Estratégia Empresarial*. São Paulo: McGraw-Hill 1977.
- ASSAF NETO, A. *Matemática Financeira e suas Aplicações*. São Paulo: Atlas, 6 ed. 2001.
- BARROS, A. J. S.; LEHFELD N. A. S. *Fundamentos de Metodologia Científica* São Paulo. Makron Books. 2 ed. , 2000. 122 p.
- BENJÓ, C. O Leasing – Arrendamento mercantil no direito brasileiro. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, p. 18-19, 1987.
- BLATT, A. *Leasing: uma abordagem prática*. Rio de Janeiro. Qualitymark. 1998. 440 p.
- BREALEY, R. et al. *Princípios de Finanças Empresariais* Portugal McGraw-Hill Ed, 1992.
- BREALEY, R.; MYERS S. C. *Principles of Corporate Finance*. United States of America, McGraw-Hill Companies, 6 Ed, 2000.
- CANTÚ, G. G. *Contabilidade Financeira México D. F.* McGraw-Hill 3 ed. 2002. 539 p.
- CARVALHO, E. M. A instauração do controle das ajudas estatais como imperativo da integração econômica no Mercosul. *In: PIMENTEL, L. O. Mercosul, ALCA e Integração Euro-Latino-Americana*. Curitiba, Juruá, p. 223-30 2001.
- DEMIDOVITCH, B. *Problemas e Exercícios de Análise Matemática*. Moscou. MIR . 2 ed. 1977.
- DI AUGUSTINI, C. A. *Leasing Financeiro*. São Paulo. Atlas. 1999. 94 p.
- DRUCKER, P. F. *Administrando para o Futuro: Os anos 90 e a Virada do Século*. São Paulo. Pioneira. 3 ed. 1993.
- EHRlich, P. J. E. *Avaliação e seleção de projetos de Investimentos*. São Paulo. Atlas. 1977.
- FACHIN, O. *Fundamentos da Metodologia*. São Paulo. Saraiva 3ª ed. 2001.
- FORTUNA, E. *Mercado Financeiro: produtos e serviços*. 14ª ed. Rio de Janeiro. Qualitymark, 2001.
- GIMENES, Cristiano. *O impacto da inflação sobre a tabela price e o comprometimento de renda do tomador em longo prazo*. nº 39. São Paulo: Revista Tema – Faculdades Integradas Teresa Martin, jul./dez. 2001.

- GITMAN, L. J. Princípios de Administração Financeira. São Paulo. Harbra 7 ed. 1997. 841 p.
- IUDICIBUS, Sérgio de. *Análise de balanços*. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 1978.
- KAPLAN, A. A conduta da Pesquisa: Metodologia para as Ciências do Comportamento. São Paulo. Herder, 1972.
- KERLINGER, F. N. Investigación de Comportamiento, Técnicas y Metodología, Argentina. Nueva Editorial Interamericana, 1975.
- LEÃO, J. F. L. M.; “Leasing” O Arrendamento Financeiro. São Paulo, Malheiros Editores, 2 ed. 1999.
- LONDON FINANCIAL GROUP LEASING REPORT. World Leasing Yearbook 2.002, London.
- MALUMIÁN, N.; DIPLOTTI, A. G. Leasing Análisis Legal, Fiscal y Contable. Buenos Aires. La Ley, 2000. 297 p.
- MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. Metodologia do Trabalho Científico. São Paulo, Atlas 6 ed. 2001. 219 p.
- MATHIAS, W. F.; GOMES, J. M. Matemática Financeira. São Paulo, Atlas, 3 ed. 2002.
- MINTZBERG, H.; QUINN, J. B. O Processo da Estratégia. Porto Alegre, Bookman, 3 ed. 1998.
- TAVARES PAES, P. R. LEASING. São Paulo, Editora Revista dos Tribunais, 1977.
- RODRÍGUEZ, A. C.; CAPECE, N. M. El sistema financiero argentino: Estructura, operaciones y normas. Buenos Aires. Ediciones Macchi, 2001. 95 p.
- ROSS, S. A.; WESTERFIELD R. W.; JAFFE J. F. Administração Financeira. São Paulo, Atlas, 1995.
- SALVATORE, Dominick; DIULIO, Eugene. *Introdução à economia*. São Paulo: Schaum MacGraw-Hill, 1981.
- SEVERINO, A. J. Metodologia do Trabalho Científico. São Paulo. Cortez, 2000.
- VASCONCELOS, N. P. Manual para edição de trabalhos acadêmicos: Aplicável às Ciências Contábeis e às Ciências da Administração. São Paulo. Café Editora Expressa, 1999. 219 p.
- YIN, R. K. Estudo de Caso – Planejamento e Métodos. Porto Alegre, Bookman, 2001. 205 p.

## **6.1 CONSULTA DE LEGISLAÇÃO**

ARGENTINA. Lei nº 25.248, de 10/05/2000. Congresso Nacional. Conceitos,

BRASIL. Congresso Nacional, Lei nº 6.099, de 12/09/1974. Congresso Nacional.

BRASIL. Congresso Nacional, Lei nº 7.132, de 26/10/1983. Altera a Lei nº 6.099, de 12/09/1974. Congresso Nacional, que dispõe sobre o tratamento tributário das operações de arrendamento mercantil, e da outras providências, e o Decreto-lei nº 1.811, de 27/10/1980.

Constituição da República Federativa do Brasil. Congresso Nacional, D.F 1.988

Banco Central do Brasil, Carta-Circular BACEN nº 2.325, de 06/10/1992. Resolução nº 1.969, de 30/09/1992 e Circular nº 2.238, de 30/09/1992.

PARAGUAI. Conferência do MERCOSUL, Tratado de Assunção, 26/03/1991.

PARAGUAI. Conferência do MERCOSUL, Protocolo de Defesa da Concorrência, 08/09/2000.

## **6.2. CONSULTA EM MEIO ELETRÔNICO**

Dados Estatísticos da Associação Brasileira das Empresas de Leasing - ABEL. São Paulo, Disponível em: <http://www.leasingabel.com.br>

Banco Central do Brasil – BACEN. Dados estatísticos sobre Balanço de Pagamentos. Brasília. Disponível em: <http://www.bacen.gov.br>.

Banco Central de la República Argentina – BCRA. Lei sobre Leasing nº 25.248. Buenos Aires. Disponível em: <http://www.bcra.gov.ar>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE. Estatística sobre o Balanço de Pagamentos. Brasília. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br>.

Ministério da Fazenda - Brasília. Estatística sobre as Exportações e Importações brasileiras. Brasília. Disponível em: [http://www.receita.fazenda.gov.br/aduana\\_](http://www.receita.fazenda.gov.br/aduana_)

Mercado Comum do Sul – MERCOSUL. Tabela dos Produtos Internos Brutos dos países membros. Disponível em: <http://www.mercosul.com>

## CAPÍTULO 7 - ANEXOS

### 7.1 CONTRATO DE LEASING IMPORTAÇÃO PRATICADO NA ARGENTINA.

#### CONTRATO DE LEASING MOBILIARIO (BIENES A NACIONALIZAR)

Entre Banco ..... con domicilio en ....., **Capital Federal**, en adelante el Banco, representado en este acto por ..... en su carácter de mandataria, con domicilio en ....., **Capital Federal**, en adelante ....., la que actúa a través de ..... y ....., en carácter de Apoderados, por una parte, y....., con domicilio en ....., en adelante el Tomador, representada por ....., por la otra parte, convienen celebrar un contrato de leasing mobiliario, en adelante el contrato, sujeto a las siguientes cláusulas y condiciones:

#### PRELIMINAR

1. El **Tomador** se encuentra interesado en incorporar a su explotación bienes de capital destinados a .....

Los bienes indicados son ofrecidos en el mercado por ....., en adelante el vendedor/fabricante, con domicilio en....., de conformidad con lo que se detalla a continuación:

#### a. CARACTERISTICAS DEL BIEN.

Descripción: .....; en adelante los

#### Bienes.

#### b. INVERSION A REALIZAR.

Valor F.O.B.	
Derechos	
Arancel SIM	
Honorarios despachante	
THC/desconsolidado	
Depósito fiscal	
Gastos varios	
Flete a planta	
TOTAL ESTIMADO	

Total Estimado de la Inversión: US\$..... (dólares estadounidenses .....).

Esta suma es estimativa y la inversión definitiva será la necesaria y efectivamente realizada a los efectos de que los **Bienes** estén a disposición del **Tomador** en condiciones de ser usados. Sin perjuicio de esto, se deja convenido que la fluctuación en más o en menos no podrá ser superior al 5 % de lo estimado. En caso de que no se cumpla lo estipulado, el **Banco** podrá considerar resuelto el **contrato** y aplicar lo dispuesto en la cláusula TERCERA, punto a.4.(i).

c. CONDICIONES DE PAGO para la factura F.O.B. de fecha ..... individualizada con el número ....., en adelante la **factura**.

3. El **Tomador** le solicita al **Banco** y éste acepta, que adquiera los **Bienes** descriptos en las condiciones detalladas en el punto 2 precedente, en los términos del inciso a) del artículo 5° de la ley 25.248, a efectos de celebrar respecto de los **Bienes** el presente **contrato** de leasing, sujeto a las siguientes cláusulas y condiciones:

PRIMERA

INVERSIÓN A REALIZAR. En cumplimiento de lo establecido en el presente **contrato** el **Banco** adquiere en la fecha los **Bienes** descriptos en la cláusula precedente.

La vigencia del presente contrato está sujeta a la condición de que se encuentren cumplidas todas y cada una de las condiciones; declaraciones y garantías previstas en la cláusula PRELIMINAR.

SEGUNDA

DECLARACIONES Y GARANTÍAS. Por la presente el **Tomador** declara bajo juramento y garantiza lo siguiente:

a. Que es una sociedad debidamente constituida y existente bajo las leyes de la República Argentina, encontrándose debidamente inscripta en el registro correspondiente a su domicilio.

b. Que de conformidad con disposiciones legales y estatutarias que rigen su actividad se encuentra legalmente capacitada para asumir las obligaciones que surgen del presente **contrato** de leasing, y que los **Bienes** serán afectados al destino detallado precedentemente, el cual permitirá la mejor consecución del objeto social.

c. Que (i) la información brindada respecto de los **Bienes** es verdadera, y (ii) que el valor de adquisición e instalación de los **Bienes** corresponde al precio de los mismos en el mercado internacional.

d. Que los **Bienes** han sido elegidos libremente teniendo en cuenta sus necesidades de incorporar bienes de capital a su empresa, y que el proveedor ha sido



elegido a su entero y exclusivo criterio, como el más adecuado para la provisión de los **Bienes**, ello teniendo en cuenta todas las condiciones de la venta e instalación en su conjunto.

e. Que es legal y legítima titular de la propiedad/tenencia del inmueble donde deberán ser instalados los **Bienes**.

f. Que las obligaciones que surgen del presente son obligaciones válidas, vinculantes y ejecutables del **Tomador** y no contravienen ninguna disposición legal, contractual o estatutaria aplicable a la misma y que no se halla en situación de incumplimiento de ningún acuerdo, contrato u obligación, orden, resolución o requerimiento administrativo, extrajudicial o judicial, que pueda afectar sus posibilidades de cumplir con sus obligaciones bajo el presente **contrato**.

g. Que (i) no tiene pendiente litigio o procedimiento administrativo alguno ante ningún tribunal o autoridad gubernamental o arbitral, en el país o en el extranjero, que pueda afectar sus posibilidades de cumplir con sus obligaciones bajo el **contrato**, (ii) no ha incurrido en endeudamientos, sufrido pérdidas anticipadas o asumido compromisos inusuales excepto aquellos que figuran en sus estados contables al , o aquellos que hayan sido informados detalladamente por escrito al **Banco** y (iii) no tiene conocimiento de que sus activos puedan sufrir amenazas de ser ejecutados o que puedan ver disminuido significativamente su valor.

h. Que toda la información entregada y facilitada al **Banco** o a sus asesores a efectos de que el **Banco** realice el debido análisis de la operación de importación/compra a su cargo y leasing, es completa y verdadera, incluyendo, sin limitación, toda la información de su conocimiento que pudiere afectar adversa y sustancialmente su capacidad para hacer frente a sus obligaciones bajo el presente **contrato**.

i. Que el balance general anual del **Tomador** al presenta en forma completa, verdadera y correcta su situación económica-financiera a dicha fecha y que a partir de esa fecha dicha situación no ha variado en forma sustancialmente negativa.

j. Que procederá al pago del costo financiero conforme se establece en la cláusula SEXTA, segundo párrafo.

### TERCERA

Las partes acuerdan expresamente que el **Tomador** libera al **Banco** de las garantías de evicción, de vicios redhibitorios y de las responsabilidades propias de la entrega e instalación de los **Bienes**, que debe cumplir el vendedor/fabricante.

a. Turbación en la propiedad o falta de cumplimiento por parte del vendedor /fabricante de las obligaciones de entrega y/o instalación de los Bienes.

1. El **Banco** no deberá indemnización alguna al **Tomador** si éste fuese privado en todo o en parte de los derechos derivados del **contrato**, o si sufriese una turbación de derecho en la propiedad, goce o posesión de los **Bienes**, sea por incumplimiento del vendedor/fabricante de las obligaciones de entrega y/o instalación de los **Bienes**, o por la acción de un tercero, durante el plazo de vigencia del **contrato** o con posterioridad a haber ejercido la opción de compra.

2. Si el **Tomador** fuese privado en parte de los **Bienes**, cualquiera sea la proporción de dicha privación en relación al total de los mismos, el **contrato** se mantendrá vigente en todos sus términos y condiciones y el **Tomador** deberá cumplir con el pago íntegro de los cánones convenidos, durante toda la vigencia del **contrato**.

3. Si el **Tomador** no ejerciese la opción de compra al término del **contrato**, deberá restituir la parte de los **Bienes** respecto de los cuales no se haya turbado la propiedad, e indemnizar al **Banco** en una suma que le resarza de la disminución del valor de la propiedad como consecuencia de la pérdida de parte de la propiedad de los bienes, la cual no podrá ser inferior a una suma equivalente al porcentaje de propiedad perdido respecto de todo el bien, aplicado sobre el total del precio de ejercicio de opción. El **Tomador** deberá cumplir con la obligación de restitución de los **Bienes** y de pagar la indemnización prevista en el presente apartado en la fecha de vencimiento de la vigencia del derecho de uso y goce de los Bienes prevista en la cláusula CUARTA.

Si el **Tomador** fuese privado en un todo de los **Bienes**, por incumplimiento del vendedor/fabricante o por la acción de un tercero, el **Banco** podrá declarar resuelto el contrato de pleno derecho y sin necesidad de interpelación previa y como consecuencia de dicha resolución se aplicará lo siguiente: (i) si ocurriere antes de que los **Bienes** se encuentren a disposición del **Tomador** en condiciones de ser destinados al uso o goce de los mismos, o del día ....., lo que ocurra primero, el **Tomador** deberá restituir al **Banco** todos los desembolsos practicados dentro del marco del presente contrato, más el costo financiero de cada una de las partidas desembolsadas, que se calculará aplicando a las mismas una tasa del .....% de interés anual (T.N.A.), desde la fecha de efectuado cada desembolso hasta la fecha de efectivo pago; (ii) si ocurriere a partir de la fecha en que se liquidó la operación a los efectos de que comience el devengamiento del canon, el **Tomador** deberá restituir una suma que se determinará

aplicando la siguiente fórmula:

$$\left[ Inv - \frac{Inv - P_o}{m} x q \right] x (1 + i)$$

Donde:

Inv: Total de la Inversión según cláusula PRELIMINAR.

Po: Precio de opción según cláusula DECIMONOVENA, asumiendo que el mismo se cancela al final del contrato dentro del período y por el importe establecido en dicha cláusula.

I: Tasa de interés nominal anual.

Tasa nominal anual            %

M: Cantidad total de períodos pactados en el presente contrato.

Q: Cantidad de períodos ya transcurridos excluyendo el que se calcula.

El **Tomador** deberá cumplir con la obligación de pagar las sumas que correspondan por aplicación de lo previsto en el presente apartado, dentro de las 72 hs. siguientes a haber recibido la notificación de la voluntad de resolver notificada por el **Banco**.

**5.** El **Tomador** se obliga a mantener indemne al **Banco** por todos los pagos que deba realizar, gastos y/o erogaciones en que incurra como consecuencia de una posible evicción que prive de los derechos sobre los **Bienes**. El **Tomador** se compromete a restituir, dentro de las 72 hs. siguientes de serle requerido, las sumas que el **Banco** le reclame documentadamente, en ejercicio del derecho previsto en el presente apartado.

**6.** El **Tomador** que haya cumplido con todas y cada una de las obligaciones emanadas del presente punto 1) de esta cláusula, quedará subrogado en los derechos que le hubieren correspondido al **Banco**.

b. Vicios redhibitorios.

**1.** El **Banco** no deberá indemnización alguna al **Tomador** si los **Bienes** estuviesen afectados por vicios redhibitorios que disminuyan las posibilidades de uso de los mismos o lo hagan impropio para su destino, sea que éstos se tornen aparentes durante el plazo de vigencia del **contrato**, o con posterioridad a haber ejercido la opción

de compra.

2. Si los vicios redhibitorios disminuyesen las posibilidades de uso de los **Bienes**, cualquiera sea la proporción de dicha disminución en relación al uso pleno y total de los mismos, el **contrato** se mantendrá vigente en todos sus términos y condiciones y el **Tomador** deberá cumplir con el pago íntegro de los cánones convenidos, durante toda la vigencia del **contrato**.

3. Si el Tomador no ejerciese la opción de compra al término del **contrato**, deberá restituir los **Bienes** con los vicios ocultos saneados, o deberá restituirlo con los vicios ocultos sin sanear e indemnizar al **Banco** en una suma que le resarza de la disminución del valor de los **Bienes**, como consecuencia de los vicios que los afecten. El **Tomador** deberá cumplir con la obligación de restitución de los **Bienes** y de pagar la indemnización prevista en el presente apartado, en la fecha de vencimiento de la vigencia del derecho de uso y goce de los **Bienes** prevista en la cláusula CUARTA.

4. Si los vicios redhibitorios tornaren a los **Bienes** impropios para su destino, el **Banco** podrá declarar resuelto el contrato de pleno derecho y sin necesidad de interpelación previa, y como consecuencia de dicha resolución se aplicará lo siguiente: (i) si ocurriere antes de que los **Bienes** se encuentren a disposición del **Tomador** en condiciones de ser destinados al uso o goce de los mismos, o del día ....., lo que ocurra primero, el **Tomador** deberá restituir al **Banco** todos los desembolsos practicados dentro del marco del presente **contrato**, más el costo financiero de cada una de las partidas desembolsadas, que se calculará aplicando a las mismas una tasa .....% T.N.A., desde la fecha de efectuado cada desembolso hasta la fecha de efectivo pago; (ii) si ocurriere a partir de la fecha en que se liquidó la operación a los efectos de que comience el devengamiento del canon, el **Tomador** deberá restituir una suma que se determinará aplicando la siguiente fórmula:

$$\left[ Inv - \frac{Inv - P_o}{m} x q \right] x (1 + i)$$

Donde:

Inv: Total de la Inversión según cláusula PRELIMINAR

PO: Precio de la opción, según cláusula DECIMONOVENA.

m: Cantidad total de períodos.

q. Cantidad de períodos excluido el actual.

i: Tasa efectiva del período que se trate, entendiéndose por período el lapso entre el momento de ejercicio y el último pago anterior realizado.

El **Tomador** deberá cumplir con la obligación de pagar las sumas que correspondan por aplicación de lo previsto en el presente apartado, dentro de las 72 hs. siguientes a haber recibido la notificación de la voluntad de resolver notificada por el **Banco**.

5. El **Tomador** se encuentra subrogado en los derechos que le corresponda al **Banco** a los efectos de ejercer en tiempo y forma las acciones redhibitorias que correspondan. En tal caso no tendrá derecho a percibir suma alguna por la restitución total o parcial del precio de los **Bienes**. Dichas sumas serán percibidas por el **Banco** y se aplicarán como pago cancelatorio o pago a cuenta, según corresponda, de las sumas adeudadas por el **Tomador** conforme lo previsto en el presente apartado b. de la presente cláusula.

#### CUARTA

El plazo durante el cual el **Tomador** tendrá derecho al uso y goce de los **Bienes** que constituyen el objeto del presente **contrato** de leasing será de .... meses contados a partir de la conclusión de la instalación de los **Bienes** por parte del proveedor o contados a partir del día ....., lo que ocurra primero, esto último conforme lo establecido en la cláusula TERCERA.

En caso de que en la fecha prevista en el párrafo anterior no se encontraren cumplidas todas las obligaciones a cargo del vendedor/fabricante consistentes en la provisión e instalación de los **Bienes**, o el **Tomador** no recibiese los **Bienes** por cualquier causa que fuere, el **Banco** podrá a su elección: (i) llevar a cabo una o más prórrogas de la fecha indicada por el plazo que considere oportuno; o (ii) dar por resuelto el **contrato** sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, haciendo conocer al **Tomador** por medio fehaciente su decisión en tal sentido, en cuyo caso se aplicará lo dispuesto en la cláusula TERCERA, punto a. 4.(i); o (iii) comenzar el cobro de los cánones conforme lo dispuesto en la cláusula QUINTA.

#### QUINTA

CANON. Las partes acuerdan que el canon cuyo pago se encuentra a cargo del **Tomador**, se devengará por el plazo de ..... meses y será pagadero por períodos mensuales vencidos. El primer canon deberá pagarse a los 30 días de haberse cumplido con la instalación de los **Bienes**, o del día ....., lo que ocurra primero, salvo ejercicio por parte del **Banco** de las opciones previstas en el punto (i) o (ii) del segundo párrafo de la cláusula CUARTA; la fecha de pago de los siguientes cánones será el mismo día de cada mes siguiente. El precio del canon de cada período mensual será calculado

aplicando la siguiente fórmula:

$$A = \frac{Inv - P_o}{m} + \left\{ \left[ Inv - \left( \frac{Inv - P_o}{m} x q \right) \right] x i \right\}$$

Donde:

A: Canon para el período.

Inv: Total de la Inversión según cláusula PRELIMINAR

Po: Precio de opción según cláusula DECIMONOVENA, asumiendo que el mismo se cancela al final del contrato dentro del período y por el importe establecido en dicha cláusula.

I: Tasa de interés nominal anual.

Tasa nominal anual .....%

M: Cantidad total de períodos pactados en el presente contrato.

Q: Cantidad de períodos ya transcurridos excluyendo el que se calcula.

Estarán a cargo del **Tomador** todos los impuestos presentes y futuros que graven operaciones de esta naturaleza o las obligaciones a cargo del **Tomador**.

Todos los pagos deberán ser efectuados en dólares estadounidenses, en los términos de los artículos 617 y 619 del Código Civil, de acuerdo a lo siguiente: a) en billetes de dicha moneda, o b) en divisas de dicha moneda acreditadas por el **Tomador** en una cuenta del **Banco** a indicar por éste, informándola en forma fehaciente al **Tomador** con 72 hs. hábiles de anticipación al respectivo vencimiento. Es condición esencial del contrato, que si resulta ilegal o no autorizado el pago en dólares estadounidenses, el **Banco** podrá requerir y el **Tomador** deberá entregar al **Banco**, en el plazo y fechas estipulados, la cantidad de pesos necesaria para adquirir la cantidad de bonos de la deuda pública argentina que, negociados en el mercado internacional, produzcan la cantidad de dólares estadounidenses adeudados, tomando en cuenta la cotización de los bonos de que se trate en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires el día inmediato anterior al del efectivo pago. La cotización de los bonos en relación al dólar en el mercado internacional, será acreditada mediante el informe que proporcione: a) en Montevideo, el Citibank de Uruguay, o b) en Nueva York, The Chase Manhattan Bank o The Bank of New York, según sea la plaza donde se negocian los títulos, a opción del Banco. Se aclara que las obligaciones del Tomador tienen por objeto dar dólares estadounidenses en los términos del artículo 617 del Código Civil, y se considerarán

obligaciones de dar sumas de dinero.

El **Banco** queda expresamente autorizado por el **Tomador** para debitar, previa conversión a pesos, los importes que se devenguen en concepto de cánones, gastos y accesorios, aun en descubierto y sin interpelación previa, de las cuentas corrientes del **Tomador**, quien renuncia al derecho de cerrar dichas cuentas corrientes mientras existan obligaciones pendientes de vencimiento y/o pagos emergentes del presente **contrato**.

El **Banco** queda además facultado para amortizar total o parcialmente la deuda por compensación con fondos o valores que por cualquier concepto estuvieren depositados a nombre del **Tomador**, sin necesidad de interpelación alguna, pudiendo el **Banco** proceder a la venta de los mismos al precio de mercado y aplicar el neto producido de la venta a fin de hacer efectiva la compensación.

#### SEXTA

VALOR. La suma del valor definitivo de todos los rubros detallados en la cláusula PRELIMINAR será tomada a los efectos del cálculo del canon.

Queda excluido del valor definitivo a los efectos del cálculo del canon, el costo financiero y los impuestos que lo graven, devengado por cada uno de los desembolsos que realice el **Banco** en cumplimiento del pago de cada uno de los rubros que integrarán la suma a tomar en cuenta a los efectos del cálculo del canon.

Este costo financiero se encuentra a cargo del **Tomador** y será calculado desde la fecha en que efectivamente se haya efectuado cada desembolso, hasta la fecha de efectivo pago a una tasa del .....% T.N.A.. El **Tomador** deberá cumplir la obligación de cancelar el costo financiero previsto en la presente cláusula, calculado en la forma antedicha, en la fecha de inicio del devengamiento del canon o en la fecha ....., lo que ocurra primero. El **Banco** se encuentra autorizado a debitar, aun en descubierto y sin interpelación previa, de la cuenta corriente N° ..... o de cualquier otra cuenta abierta en el **Banco**, las sumas que se obliga a pagar el **Tomador** conforme lo dispuesto en el presente punto, renunciando al cierre de dichas cuentas mientras se encuentre vigente el presente contrato y/o existiere sumas pendientes de cancelación.

#### SEPTIMA

Todos y cada uno de los pagos comprometidos deberán efectuarse en el domicilio del **Banco**, o en el que se indique en el futuro mediante notificación fehaciente cursada con no menos de 10 días de anticipación.

#### OCTAVA

El **Tomador** deberá realizar, por sí o contratando a terceros, todos los actos necesarios para la recepción física de los **Bienes** ....., su traslado a la planta del **Tomador** ubicada en ....., supervisión de las tareas de instalación, montaje, pruebas de funcionamiento y todo lo que sea necesario hasta la total instalación de los mismos en el lugar de destino. Los gastos que le demande la realización de los actos que desarrolle por sí y/o a través de sus dependientes, serán por su entera cuenta y cargo. Los gastos que le demande la realización de los actos que desarrolle mediante la contratación de terceros, estarán a cargo del **Banco** e integrarán el valor definitivo de la inversión prevista en la cláusula PRELIMINAR a los fines de determinar el valor del **contrato** conforme la cláusula SEXTA, hasta el monto máximo previsto en la cláusula PRELIMINAR.

#### NOVENA

El **Banco** se reserva el derecho de inspeccionar el estado de los **Bienes** todas las veces que lo juzgue conveniente, por lo que el **Tomador** deberá brindarle inmediato acceso para tales efectos.

#### DECIMA

El **Tomador** deberá notificar al **Banco** dentro de las 72 hs. de ocurrido, todo acto o hecho susceptible de afectar la situación jurídica de los **Bienes** o de los derechos de este último como titular del dominio del bien referido.

#### DECIMOPRIMERA

El **Tomador** es responsable de mantener el los **Bienes** en las mismas condiciones de uso en que los recibió. En tal sentido responde por todos los daños, perjuicios, disminuciones de valor y/o erogaciones en que se deba incurrir, derivadas directamente o indirectamente del uso, goce y/o tenencia de los **Bienes**. Serán a cargo exclusivo del **Tomador** todos los gastos e impuestos que se apliquen a la presente operación, inclusive los gastos de inscripción del contrato de leasing ante el registro correspondiente. A título meramente descriptivo, y sin que ello implique que la siguiente sea una enumeración taxativa, se considera que se encuentra a cargo del **Tomador**, el pago de: (i) todos los gastos de mantenimiento de los **Bienes**, sean ordinarios o extraordinarios; (ii) todos los gastos por reparación de daños y/o destrucción, total y/o parcial que sufran los **Bienes**, aunque la producción de los mismos no le sea imputable al **Tomador** y/o se deban a caso fortuito o fuerza mayor; (iii) todos los impuestos, tasas, contribuciones y demás obligaciones y/o gravámenes que recaigan sobre los Bienes, actuales o futuros, devengados durante el plazo de



vigencia del **contrato**. El **Tomador** se obliga a gestionar las licencias y/o autorizaciones administrativas que fueran requeridas por la legislación vigente para el ejercicio de la actividad a que los **Bienes** objeto de este **contrato** están destinados o para el uso de dichos **Bienes**. El **Tomador** es exclusivo responsable por la inobservancia de este requisito.

#### DECIMOSEGUNDA

El **Tomador** no podrá ceder los derechos emergentes del **contrato** ni prestar o arrendar a terceros la utilización de los **Bienes**, total o parcialmente, gratuita u onerosamente, permanente o transitoriamente.

#### DECIMOTERCERA

SEGUROS. Durante la vigencia del contrato, los **Bienes** deberán estar asegurados ante un asegurador elegido a plena satisfacción del **Banco**, y a cargo del **Tomador**.

En lo referente al seguro que cubrirá a los **Bienes** durante su transporte desde los depósitos del vendedor/fabricante hasta el depósito del **Tomador**, el **Banco** autoriza a que el respectivo contrato de seguro sea extendido por ..... contra todo riesgo. Este contrato deberá estar en poder del **Banco** con anterioridad a que se comience con el tránsito aludido, con el respectivo recibo de pago total.

Finalizado el transporte de los **Bienes**, y una vez que los mismos se encuentren en la ubicación definida por el **Tomador**, los mismos estarán asegurados contra los riesgos de.....

La suma asegurada de las pólizas que se deban emitir durante la vigencia del presente contrato deberán coincidir, en todo momento, con el valor de los **Bienes**.

El costo de las pólizas que sean gestionadas con cargo al **Tomador** podrá ser debitado de las cuentas corrientes del **Tomador**, aun en descubierto y sin interpelación alguna, sin que esos débitos configuren novación, por lo que se mantendrán vigentes las garantías.

El **Banco** tendrá mandato irrevocable otorgado en este acto por el **Tomador**, para renovar el seguro y/o reajustar el valor por el cual se halla asegurado los **Bienes**, en cualquier momento y sin expresión de causa.

El titular de todos los seguros será el **Banco** y el costo de las primas de seguro previstas en la presente cláusula estará exclusivamente a cargo del **Tomador**, quien deberá abonarlas con la periodicidad que se convenga al contratar los respectivos seguros.

En todos los casos el **Tomador** asume total y exclusiva responsabilidad por los daños, perjuicios y/o erogaciones derivadas directamente o indirectamente del uso, goce y/o tenencia de los **Bienes**, en la medida en que tales conceptos no fueran indemnizados por el asegurador.

El **Banco** y la compañía de seguros tendrán la facultad de rescindir el contrato de seguro, con sujeción a las condiciones particulares de la póliza.

#### DECIMOCUARTA

El **Tomador** deberá comunicar al **Banco** la producción de cualquier siniestro que afecte los **Bienes**, dentro de las 48 hs. de ocurrido, mediante telegrama colacionado. Asimismo, y dentro de idéntico plazo, deberá remitirle constancia del siniestro y formulario de denuncia de siniestro debidamente llenado con todos los datos necesarios para la admisión del reclamo que corresponda efectuar ante la compañía aseguradora, junto con la constancia de su presentación en término.

#### DECIMOQUINTA

La falta de pago de los cánones pactados o el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones emergentes del presente contrato, hará incurrir al **Tomador** en mora de pleno derecho y facultará al **Banco** a proceder de conformidad con lo establecido por el art. 21 de la Ley 25.248, quedando a entera discrecionalidad del **Banco**, (i) proceder a la persecución del secuestro de los bienes y a la ejecución, contra el **Tomador** y los garantes, de los cánones adeudados hasta la fecha de producido el secuestro, los intereses pactados en la cláusula SEXTA desde la fecha de la mora hasta la del efectivo pago, la cláusula penal pactada en la cláusula DECIMOSEXTA, punto 3, y a perseguir además el cobro de los daños y perjuicios que correspondieren; o (ii) accionar por vía ejecutiva contra el **Tomador** y los garantes, por el cobro de la totalidad de los cánones convenidos pendientes de pago, vencidos y a vencer, con más intereses pactados, desde la fecha de mora hasta la fecha de efectivo pago y a perseguir además el cobro de los daños y perjuicios que correspondieren.

#### DECIMOSEXTA

Consecuencias del incumplimiento del **Tomador**:

1. Al producirse la mora en el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones de pagar sumas de dinero, incluyendo la de pagar las cuotas de canon, las sumas adeudadas devengarán un interés anual equivalente al interés previsto en la cláusula SEXTA incrementado en un 50%, desde la fecha de la mora y hasta la fecha del efectivo pago.

2. En el supuesto de resolución previsto en la cláusula TERCERA, punto a.4. y b.4. y CUARTA (ii), el **Banco** tendrá derecho a percibir, además de lo previsto en la misma, una suma equivalente al 10% de la suma considerada como total estimado de la inversión, en concepto de resarcimiento de daños y perjuicios por inviabilidad de cumplimiento de contrato.

3. En el supuesto de incumplimiento de acuerdo a lo previsto en la cláusula DECIMOQUINTA (i), el **Banco** tendrá derecho a percibir una suma equivalente al 10 % del valor de la totalidad del canon adeudado, vencido y a vencer, en concepto de cláusula penal.

4. Si el **Tomador** no cumpliera con la obligación de restitución de los **Bienes**, deberá pagar una multa diaria del 0,25 % de la suma considerada como total estimado de la inversión, por cada día de atraso en que incurra en la restitución de los **Bienes**.

#### DECIMOSEPTIMA

La falta de cumplimiento del pago de los cánones en tiempo y forma, le dará derecho al **Banco** a exigir el cumplimiento del contrato y a ejecutar las garantías que se hayan constituido para asegurar su cumplimiento o a instar las medidas dispuestas en el art. 21 de la ley 25.248, conforme se establece en las cláusulas DECIMOQUINTA y DECIMOSEXTA.

El **Banco** estará además facultado para decretar la caducidad de los plazos y optar por exigir el íntegro cumplimiento del contrato o declararlo resuelto, con los efectos indicados en el párrafo precedente, en los siguientes casos: a) modificaciones en desmedro de la situación patrimonial del **Tomador**; b) si el **Tomador** pidiera concurso preventivo, concurso civil o su propia quiebra, o promoviese acuerdos judiciales o extrajudiciales con sus acreedores o le fuera decretada la quiebra o el concurso civil o incurriese en cesación de pagos aun sin efectuarse los trámites antedichos, librase cheques sin fondos o se trabara alguna medida cautelar sobre sus bienes; c) comprobación por el **Banco** o por la autoridad competente del incumplimiento de toda disposición legal referida a la política de precios o de todo otro requisito impuesto por el Banco Central de la República Argentina u otra autoridad competente, necesario para el otorgamiento o mantenimiento de la operación; d) en caso de transferencia del fondo de comercio del Tomador, de fusión o escisión, o de realización de cualquier negociación de acciones capaz de alterar la estructura de los respectivos grupos de accionistas del Tomador, o si se produjera cualquier alteración que a juicio del dador ocasionara un

cambio fundamental en las condiciones básicas que se tengan en cuenta para celebrar el presente contrato; e) si el **Tomador** no cumpliere íntegramente con cualesquiera de las declaraciones y garantías contenidas en la cláusula SEGUNDA, o con las obligaciones contenidas en la cláusula SEXTA último párrafo y concordantes en el presente **contrato**.

#### DECIMOCTAVA

Si a juicio del dador ocurriera cualquiera de las siguientes circunstancias: a) se produjera cualquier cambio en las leyes o reglamentaciones aplicables, o se reglamentara la ley 25.248 de manera que esos cambios o modificaciones hicieran más gravoso para el **Banco** mantener esta operación en las condiciones convenidas; b) se establezcan, modifiquen o hagan aplicables nuevos requerimientos respecto de reservas, capital, depósitos especiales, o similares, o se modifiquen las disposiciones referidas a la capacidad prestable del dador, o se produjera otra alteración que reduzca los márgenes entre el interés a ser aplicado en la operación y los costos de fondos para el **Banco** o que dificulten la obtención de fondos para el mantenimiento de la operación y los costos de fondos para el **Banco**, o que dificulten la obtención de fondos para el mantenimiento de este contrato; c) si mediante una ley, decreto, reglamentación, comunicación del B.C.R.A. o cualquier otra medida gubernamental, o por cualquier otro motivo que no dependa de la voluntad del dador, se redujeran o se suprimieran los recursos que el **Banco** aplica al mantenimiento de la operación en las condiciones convenidas. En cualquiera de esos casos, el **Banco** notificará al **Tomador**. Dentro de los 5 días contados a partir de la fecha de notificación, las partes negociarán de buena fe la posibilidad de un acuerdo sobre el establecimiento de nuevas condiciones que restablezcan el equilibrio contractual. Si no hubiera acuerdo en tal sentido, el **Banco** determinará el canon sobre la base de nuevas condiciones imperantes en el mercado financiero. El canon así determinado será notificado por el **Banco** al **Tomador**, y éste deberá abonarlo en el próximo vencimiento junto con los cánones eventualmente vencidos durante el período de negociación.

En caso de que el **Tomador** incurriera en incumplimiento respecto de dicha obligación, acaecerá su mora automática y se aplicará la cláusula DECIMOSEPTIMA y concordantes del presente **contrato**.

#### DECIMONOVENA

OPCION DE COMPRA. Dentro del período comprendido entre los 60 y los 30 días inmediatamente anteriores a la finalización del plazo de este contrato, el

**Tomador** podrá optar por la compra de los Bienes abonando al dador un valor de opción a compra que se fija en **US\$ .....- (dólares estadounidenses .....)**, con más la totalidad de los impuestos, comisiones y gastos, que por todo concepto deriven de la respectiva operación de compraventa, como así también todos los gastos que demande la instrumentación de la transmisión de la propiedad y dominio.

El importe del precio que corresponda a la opción de compra será pagadero en dólares estadounidenses, aplicándose en su caso lo dispuesto en la cláusula QUINTA, al contado y en el mismo acto de otorgarse la escritura traslativa de dominio.

En caso que el **Tomador** no ejerciera la citada opción de compra, el dador quedará facultado para proceder a la venta de los **Bienes** en la oportunidad, forma y condiciones que estime conveniente según los términos del presente.

OPCION DE COMPRA VARIABLE. Asimismo, el **Tomador** podrá ejercer la opción de compra siempre que no se encuentre en mora y hubiere abonado tres cuartas partes del canon total estipulado. En este caso el **Tomador** deberá abonar un valor de opción a compra que se calculará en base a la siguiente fórmula, con más la totalidad de los impuestos, comisiones y gastos que por todo concepto deriven de la respectiva operación de compra venta:

$$\text{Opción a Compra Variable} = \left[ \text{Inv} - \left( \frac{\text{Inv} - P_o}{m} \cdot xq \right) \right] x (1 + i)$$

Donde:

Inv: Total de la Inversion según cláusula PRIMERA.

Po: Precio de la opción.

m: Cantidad total de períodos.

q. Cantidad de períodos excluido el actual.

i: Tasa efectiva del período que se trate, entendiéndose por período el lapso entre el momento de ejercicio y el último pago anterior realizado.

VIGESIMA

Si el **Tomador** no ejerciera en tiempo y forma la opción de compra contemplada en el **contrato**, al vencimiento del mismo deberá restituir los **Bienes** en el domicilio que el **Banco** le indique. La restitución de los **Bienes** deberá efectuarse en buen estado de conservación, mantenimiento y funcionamiento, salvo el desgaste

ocasionado por el uso normal del mismo.

#### VIGESIMOPRIMERA

El Banco queda facultado para resolver el presente contrato si el Tomador pidiera concurso preventivo, concurso civil o su propia quiebra, o promoviese acuerdos judiciales o extrajudiciales con sus acreedores o le fuera decretada la quiebra o el concurso civil, o incurriese en cesación de pagos aun sin efectuarse los trámites antedichos, y se encontrase en mora en el pago de las cuotas de canon vencidas. El Tomador no podrá ejercer la opción de continuar el contrato, con cumplimiento de las obligaciones pactadas, en el supuesto de que no haya dado cumplimiento a las obligaciones adeudadas a la fecha de presentación en concurso y, concurrentemente, no haya sido notificada la decisión de continuar con el contrato dentro de los 30 días de abierto el concurso.

RENUNCIA. El Tomador hace constar en forma expresa que renuncia irrevocablemente a demandar la resolución o la declaración de la conclusión del presente contrato por las causales de los incisos 3, 4 y 5 del art. 1604 del Código Civil.

#### VIGESIMOSEGUNDA

IMPUESTO AL VALOR AGREGADO. Los precios y valores que surgen del presente **contrato** no incluyen al Impuesto al Valor Agregado. A ese efecto se procederá en cada pago estipulado en el contrato a adicionar las sumas necesarias para que el **Banco** reciba íntegramente lo pactado, sin deducción alguna. El pago de dichas sumas quedará a cargo del **Tomador**. Con respecto al Impuesto al Valor Agregado, el **Tomador** declara con carácter de declaración jurada que reviste el carácter de Responsable Inscripto en el tributo, con el N° de CUIT ....., y que los **Bienes** serán utilizados exclusivamente en actividades gravadas.

Se encontrarán a cargo del **Tomador** todos los impuestos, gastos, cargas o mayores costos que pesen sobre la operación en virtud de la aplicación de reglamentación que en el futuro se dicte de la ley 25.248, o de cualquier norma que le sea aplicable.

#### VIGESIMOTERCERA

CLÁUSULA DE FIANZA: ..... tipo y N° de Documento de Identidad ..... N° CUIT ..... se constituye en fiador solidario, liso, llano y principal pagador, en los términos del art. 2005 del Código Civil, de todas las deudas, compromisos y obligaciones contraídas por el **Tomador** en el presente **contrato**. Esta obligación cubre el capital y los accesorios de las referidas

deudas y ampara sus prórrogas y renovaciones, por lo que la obligación del fiador no está sujeta a término alguno y subsistirá hasta la íntegra cancelación de las obligaciones garantizadas. El fiador renuncia expresamente a los beneficios de excusión, división o interpelación previa del deudor, y autoriza a debitar toda suma adeudada de su cuenta corriente N° ....., radicada en la Sucursal ....., aun en descubierto y sin previo aviso, y a compensar dichas sumas con los saldos a su favor que mantuviera en el dador por cualquier concepto, sin autorización previa. A todos los efectos de la presente, el fiador constituye domicilio en ....., y se somete a las jurisdicciones pactadas en la cláusula VIGESIMOQUINTA. Si los fiadores fueren más de uno, esta cláusula se entenderá redactada en plural, y los fiadores asumirán sus obligaciones en forma solidaria.

#### VIGESIMOCUARTA

El presente contrato queda sujeto a las disposiciones de la ley 25.248 y sus decretos reglamentarios. Por la presente el **Banco** queda facultado para solicitar en forma individual la cancelación del **contrato** cuando correspondiere, ante el registro pertinente, y a suscribir toda la documentación respectiva con gastos a cargo del **Tomador**.

#### VIGESIMOQUINTA

DOMICILIOS Y JURISDICCION. A todos los efectos del presente contrato, las partes constituyen domicilios especiales en los lugares consignados en el encabezamiento, los que únicamente podrán ser reemplazados por otros situados dentro de la misma jurisdicción debiendo mediar en su caso notificación fehaciente a la otra parte. Asimismo, las partes se someten a la jurisdicción de los tribunales ordinarios de ..... o de la Capital Federal, a opción del dador, renunciando expresamente a todo otro fuero o jurisdicción.

#### VIGESIMOSEXTA

No será necesaria la notificación al **Tomador** en caso de que el Banco ceda los derechos al cobro de los cánones pactados conforme lo previsto en los artículos 70, 71 , 72 y concordantes de la ley 24.441.

#### VIGESIMOSEPTIMA

El **Tomador** autoriza al **Banco** para que debite a sus respectivos vencimientos los importes correspondientes a los cánones del presente **contrato** en la cuenta.....N° ..... constituida a su nombre en la Sucursal ....., o de cualquier otra cuenta abierta en el Banco a su nombre.

En prueba de conformidad, se firman dos ejemplares de un mismo tenor y a un solo efecto, en la ciudad de ....., a los ..... días del mes de ..... de .....