



Leasing

Informativo da ABEL Ano 25 Ed. 172 Jul/Ago/Set 2005

35

anos

Criando valor

A contribuição do leasing para o desenvolvimento dos setores econômicos é o tema central desta edição especial, comemorativa dos 35 anos da Associação Brasileira das Empresas de Leasing – ABEL



ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA
DAS EMPRESAS DE LEASING

Acesse o site da ABEL
www.leasingabel.com.br

Leasing

é uma publicação trimestral da Associação Brasileira das Empresas de Leasing – ABEL

Presidente:

Antônio Bornaia

Vice-presidente:

Rafael Euclides de Campos Cardoso

Diretor Secretário:

Vicente Rimoli Neto

Diretor Tesoureiro:

Luiz Montenegro

Diretores:

Antônio Francisco de Lima Neto, Ismael Paes Gervásio, Marco Ambrogio Crespi Bonomi, Osmar Roncolato Pinho e Roberto Sampaio

Diretor Executivo:

Carlos Tafla

Diretores Técnicos:

Carlos Joel Formiga, Lizete Garcia Giuzio, Luiz Carlos Silva de Azevedo, Luiz Alberto Castro Imbuzeiro, Mara Lygia Prado, Marcos Antonio Waideman, Renato Kojima, Roberto Elias Mussalem, Ronaldo Nunes Faria, Rubens Bution e Xavier Pierre Claude Accarias

Coordenação Editorial:



Reportagem:

Lucas Toyama, Mirian Blanco e Alan Ary Meguerditchian (assistente)

Revisão:

Chris A. Binato

Projeto Gráfico e Produção Gráfica:
[ADESIGN]

Ilustrações:

Meire Oliveira (págs. 4, 10 e 18)

Fotos:

Katia Arantes (pág. 9), Stockdisc (capa)

Impressão:

Arizona Gráfica

Para solicitar exemplares deste boletim,
ligue para (11) 3104 4846

CAPÍTULOS

O LEASING NA ECONOMIA

A contribuição do leasing para a expansão da produção industrial
PÁG. 4



O LEASING E O TEMPO

Panorama histórico do leasing no Brasil
PÁG. 10



AS OPORTUNIDADES DO LEASING

Os setores em que o leasing tem muito espaço para crescer
PÁG. 18



ARTIGOS

POR QUE FAZER LEASING

por Abram Szajman
PÁG. 8



A DESBUROCRATIZAÇÃO DO CRÉDITO PARA MÁQUINAS

por Newton de Mello
PÁG. 9



LEASING NOS EUA: NEGOCIAÇÕES FLEXÍVEIS

por Edmur M. Ribeiro
PÁG. 14



DIREITO DE DEFESA EM MATÉRIA TRIBUTÁRIA

por Ives Gandra da Silva Martins
PÁG. 16



SEGURANÇA JURÍDICA: UM PESADELO CONSTANTE

por Gustavo Loyola
PÁG. 24



CASES

TROPICAL IPIRANGA

Sem dispersão
PÁG. 6



HSBC

Constante atualização
PÁG. 15



ATIVA SERVICE

Frota sempre nova
PÁG. 20



GRUPO CONSTANTINO

Um forte aliado
PÁG. 22





Editorial

O papel da ABEL foi fundamental para garantir o bom funcionamento do leasing no Brasil

A Associação Brasileira das Empresas de Leasing – ABEL está completando 35 anos de atividades. Durante esse período, o leasing testemunhou os mais diferentes programas de governo que visavam à estabilidade da economia, negociando contratos em moedas e indexadores variados.

Oportuno destacar a função vital assumida pela entidade e por todo o seu corpo de dirigentes e colaboradores, desta e de gestões anteriores, para garantir o bom funcionamento do leasing, objetivando o aprimoramento, a disseminação e a evolução da atividade no Brasil. Cabe ressaltar ainda a atuação do leasing como agente de suporte para a expansão da produção nacional.

A ABEL é hoje a entidade de classe e principal representante do setor. “Seus pleitos e sugestões, sempre amparados em sólidos argumentos técnicos, contribuíram para a melhora da infra-estrutura normativa do leasing”, diz o ex-presidente do Banco Central Gustavo Loyola, em artigo nesta edição. A ABEL “contribuiu para o aperfeiçoamento e a difusão do leasing, muitas vezes atuando em parceria com a Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos – Abimaq”, como escreve Newton de Mello, presidente da entidade.

Os depoimentos das personalidades que assinam artigos nesta edição e os dos entrevistados que aparecem nas reportagens são uma demonstração inequívoca de que o leasing, depois de dar mostras sucessivas de solidez, chega à maturidade com perspectivas de entrar num ciclo virtuoso de crescimento. Há claros sinais nessa direção. O saldo da carteira em junho deste ano, de R\$ 17,221 bilhões, cresceu 60,3% em relação a igual período do ano passado. Os novos negócios, no primeiro semestre, cresceram 70%, perfazendo R\$ 8,512 bilhões.

Com indicadores econômicos favoráveis – inflação em queda, contas públicas sob controle, câmbio flutuante e balança comercial estável –, acreditamos que o ritmo da atividade econômica se manterá crescente. Com esse cenário, podemos esperar a retomada dos investimentos e que o leasing continue a exercer importante papel como viabilizador de projetos que contribuam para o crescimento do País.



O leasing na economia

O leasing responde com agilidade à necessidade das empresas de elevar os níveis de eficiência

Um pressuposto essencial para o bom andamento da economia é a capacidade das empresas de investirem em modernização, melhoria de processos e busca de excelência. Os aportes feitos em bens de capital, para a expansão da produção, desencadeiam uma série de efeitos sistêmicos, promovendo empregos de uma maneira sustentável e duradoura e aumentando a renda e a arrecadação de impostos. Os benefícios se estendem a toda a sociedade.

Para investir, as empresas dependem do acesso a linhas de crédito flexíveis, modernas e de longo prazo. Uma à qual os empresários têm recorrido cada vez mais nos últimos anos é o leasing, pelo seu caráter estratégico de suporte aos investimentos produtivos.

Especialmente para os setores mais dinâmicos, cujos parques industriais necessitam de atualizações tecnológicas, a operação de leasing proporciona muito mais flexibilidade e possibilita um planejamento eficiente. O capital de giro, que oxigena os negócios, não fica imobilizado num bem próprio. As empresas começam a perceber que podem fazer uso de máquinas, computadores, caminhões sem adquiri-los. Com isso, liberam recursos para outros fins.

O cenário de maior competitividade nacional e internacional – e a conseqüente necessidade das empresas de elevar os níveis de eficiência – tem contribuído para

aumentar a percepção sobre as vantagens do leasing. Os novos negócios fechados no primeiro semestre deste ano somaram R\$ 8,512 bilhões, com um crescimento de 70% sobre o mesmo período de 2004. Depois de três anos de queda acentuada, período durante o qual pendências judiciais em relação ao Valor Residual Garantido (VRG) estavam inibindo o mercado, os negócios foram reativados e, a partir de 2004, o saldo das operações começou a ascender de novo (*veja gráfico na pág. 7*).

O setor de serviços lidera o *ranking*, com 34,39% do volume total negociado; pessoas físicas ficam em segundo lugar, com 28,34%; e, em seguida, indústria, com 15,62% (*veja quadro na pág. seguinte*). Por categoria de produto, os veículos e afins ainda são a de maior representatividade dentro da carteira, com 65,63%. Mas outros segmentos começam a aumentar sua expressão. A participação de máquinas e equipamentos sobre o total dos negócios já alcança 28,37%, com grandes perspectivas de crescimento.

As operações do Finame Leasing, contratadas freqüentemente pela indústria para a substituição de máquinas e equipamentos, cresceram 204% em junho deste ano, em comparação com o mesmo mês de 2004, e 189% no acumulado de janeiro a junho de 2005, em relação ao ano passado (*veja artigo na pág. 9*). Durante 2004, os desembolsos

Serviços lideram

Arrendamentos a receber, nos últimos cinco anos, em %

Sector de atividade	2000	2001	2002	2003	2004	jun 2005
Serviços	31,82	39,01	41,19	47,18	38,85	34,39
Pessoa física	28,85	18,91	10,14	12,88	26,81	28,34
Indústria	10,99	14,53	17,57	16,06	14,82	15,62
Comércio	10,93	14,08	15,00	13,80	12,05	12,92
Outros	16,57	12,49	15,02	8,83	6,67	8,15
Estatais	0,84	0,97	1,07	1,25	0,79	0,59

somaram R\$ 253,7 milhões; neste primeiro semestre quase bateram o volume total do ano passado – atingiram R\$ 226,3 milhões.

O que faz do leasing uma das ferramentas mais modernas na viabilização de investimentos é que, ao contrário da compra direta, o arrendamento prevê o pagamento pelo uso do bem apenas pelo período contratado, por meio de contraprestações. Sendo do interesse do cliente, o bem pode ser adquirido ao final do prazo contratual ou o contrato pode ser renovado, não sendo exigido, neste último caso, a imobilização

de capital. Desde a indústria que produz e vende o bem, os arrendadores que fazem a contratação da operação, até a própria empresa, que amplia sua produção, todos os agentes envolvidos nesse processo saem fortalecidos e todo o sistema produtivo é impulsionado.

“Sou defensor do leasing, porque o leasing funciona”, diz Luiz Carlos Delben Leite, presidente da Sociedade Brasileira Pró-Inovação Tecnológica. A quase totalidade dos investimentos do Grupo Fort Knox, cujo diretor-presidente é Delben Leite, é feita por meio do

case Tropical Ipiranga



Sem dispersão

O desperdício de tempo e de dinheiro com atividades operacionais levou a Tropical Transportes, braço das Empresas Petróleo Ipiranga, a optar pelo leasing operacional. “Em mercados cada vez mais competitivos e movidos a altas tecnologias, as organizações devem se preocupar apenas em fazer bem feito aquilo que fazem melhor, ou seja, tocar seu negócio”, diz Marcos Amorim, coordenador operacional da empresa.

Em seus contratos de leasing, a Tropical, uma das maiores do setor de transporte de combustíveis, tem garantidos manutenção, liberação de documentação, seguro completo e operação de rastreamento. “O pacote só não vem com motorista e combustível, todo o resto está incluído”, diz Amorim. Outra vantagem apontada pelo executivo é o fato de o leasing contornar o problema fundamental das frotas, a rápida depreciação.

As 100 maiores arrendadoras norte-americanas detêm US\$ 500 bilhões em ativos

leasing. Uma grande vantagem da operação em relação às outras linhas de crédito, diz ele, são o custo final menor e as condições tributárias mais adequadas.

Outro segmento econômico que utiliza o leasing como ferramenta estratégica é o automotivo. “Esse produto é extremamente importante, sobretudo no que diz respeito aos veículos de carga e de passageiros (caminhões e ônibus)”, diz Luiz Montenegro, presidente da Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras – ANEF. Ele ressalta a relevância do leasing nas operações das locadoras. Como elas trabalham com aquisição de grandes lotes de veículos direto com as montadoras, explica, utilizam o leasing para equalizar

seu fluxo de caixa e por outros benefícios dessa ferramenta.

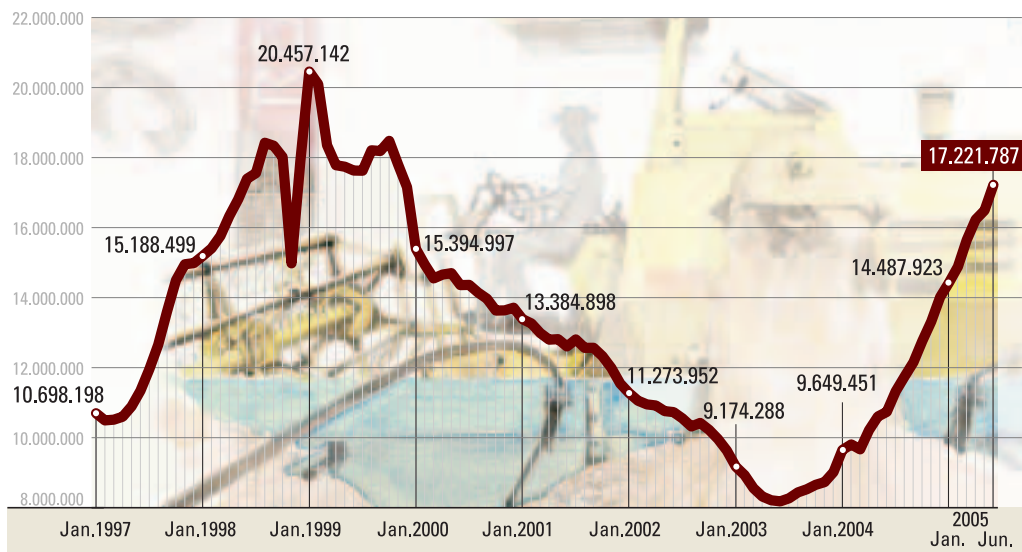
A importância do leasing para o crescimento das empresas, portanto, é inegável. As 100 maiores arrendadoras norte-americanas detêm US\$ 500 bilhões em ativos. Desse total, US\$ 182 bilhões foram desembolsados em novas operações (veja artigo na pág. 14). Os números do Brasil ainda não são comparáveis aos das economias que lideram o mundo. Mas, sobretudo nas áreas de apoio à produção, o crescimento da carteira de leasing no País é claro e continua se sustentando nos últimos meses.

Luiz Carlos Delben Leite,
presidente da Sociedade
Brasileira Pró-Inovação
Tecnológica



EM ASCENSÃO

Evolução do Valor Presente da Carteira, desde 1997 (em R\$)





Por que fazer leasing

por Abram Szajman

Para modernizar ou ampliar o raio de ação de uma empresa, a compra de máquinas, veículos e equipamentos é a primeira solução cogitada. Mas não é a única nem é sempre a melhor. Bastante difundida nos EUA, a prática do arrendamento mercantil – basicamente uma locação que dá ao locatário a opção de converter os alugueis pagos em parcelas do pagamento total, caso queira efetivar a transação definitiva de compra e venda – é uma alternativa que tende a se popularizar no Brasil, na medida em que suas vantagens vão sendo mais conhecidas.

Apesar de ser instrumento do mercado financeiro, o leasing não paga IOF e é possível contabilizá-lo como custo no imposto de renda da pessoa jurídica. Tem a vantagem de não imobilizar todo o capital que seria demandado no caso da compra, melhorando, dessa forma, o fluxo de caixa da empresa. Pelo mecanismo de valor residual, que pode ser negociado em cada contrato, a empresa tem a opção da troca de modelo antigo por outro mais recente, mantendo-se atualizada tecnologicamente. Pode também, para reduzir custos, devolver equipamentos ociosos em épocas de “vacas magras”.

Os benefícios do leasing para o conjunto da economia são igualmente nítidos. Reduz a ociosidade das máquinas, contribui para agregar valor à produção e estimula o mercado de seguros, já que o bem objeto do leasing é, ao mesmo tempo, a garantia da operação, e, por

isso, tem de estar segurado, obrigatoriamente. E quanto maior a escala das operações de leasing, menor será o valor das parcelas de aluguel/contraprestação a serem pagas.

No comércio, pode ser empregado vantajosamente para aparelhar as entregas em domicílio, informatizar o controle do estoque e das vendas, por meio do código de barras, e para estimular as vendas pela internet, entre outras aplicações. Em síntese, o leasing inaugura um capitalismo baseado no crédito, no qual é possível alugar os meios de produção, em vez de possuí-los, liberando o capital e a energia criativa da empresa para a atividade fim.

Embora seja mais utilizado no Brasil por grandes empresas, pode ser uma alavanca para as pequenas e micros, na medida em que estas se libertem de uma cultura patrimonialista, que considera mais importante o “ter” do que o “fazer”. Para isso, será preciso superar, também, a falta de informações, que leva à errônea percepção do leasing como algo inacessível ou muito complicado.

Finalmente, a legislação que entre nós rege o leasing pode e deve ser modernizada, para ampliar o seu raio de alcance. Talvez não precisemos chegar ao estágio dos EUA, onde o sistema não sofre restrições. Mas ainda há muito espaço para avançar.

Abram Szajman é presidente da Fecomercio – Federação do Comércio do Estado de São Paulo

O leasing reduz a ociosidade das máquinas e contribui para agregar valor à produção



A operação é rápida, estabelecida por meio de uma relação simples entre arrendatário e arrendadora

A desburocratização do crédito para máquinas

por Newton de Mello



Considerado uma importante alternativa de financiamento de longo prazo, o leasing apresentou forte expansão no País nos últimos 35 anos. Nesse período, a Associação Brasileira das Empresas de Leasing – ABEL contribuiu para o aperfeiçoamento e a difusão do produto, muitas vezes atuando em parceria com a Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos – Abimaq.

Como bens de capital que dependem do financiamento para sua comercialização, máquinas e equipamentos foram fartamente consumidos por meio desse modo de arrendamento, que oferece um atrativo especial diante das linhas oficiais: a simplificação de procedimentos e aprovações.

Desde que foi criado, o leasing se destaca por ser uma operação rápida e ágil, estabelecida por meio de uma relação muito simples entre o arrendatário e a empresa arrendadora, a qual,

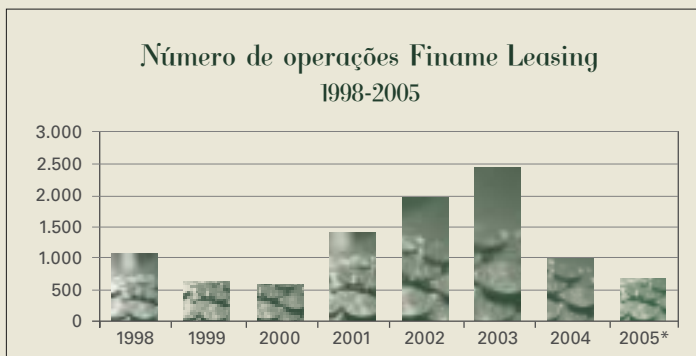
por sua vez, cumpre as exigências com a instituição financeira em que é cadastrada. Esse aspecto é de grande importância para o empresário, visto que muitas empresas no Brasil são penalizadas até por erros operacionais e não conseguem as certidões negativas necessárias na Receita Federal e no INSS (Instituto Nacional de Seguridade Social) para pleitear uma linha de crédito oficial.

Como o leasing oferecia taxas mais elevadas que as linhas oficiais do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, a Abimaq, por meio da diretoria de Financiamentos, sob minha direção, propôs a criação do Finame Leasing.

Criada em dezembro de 1995, a linha de crédito buscava a desburocratização da operação e taxas de juros mais atrativas, como as oferecidas pelo BNDES.

Muito bem recebido pelos fabricantes de máquinas e equipamentos, o Finame Leasing cresceu 204% em junho deste ano, em comparação com o mesmo mês do ano passado, e 189% no acumulado de janeiro a junho de 2005, perante idêntico período de 2004.

A tabela ao lado mostra a evolução do Finame Leasing nos últimos nove anos.



Fonte: DEEE/ABIMAQ (com base em dados do BNDES)

* 1º semestre de 2005

Newton de Mello é presidente da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos – Abimaq

O leasing e o tempo



Dar os primeiros passos para migrar da condição de um país eminentemente agrário à potência industrial. Era esse o desafio que o Brasil enfrentava na década de 1960. A efervescência iniciada no governo de Juscelino Kubitschek, com o Plano de Metas e o desígnio dos “50 anos em 5”, ainda causava reflexos positivos na ampliação dos investimentos em infra-estrutura. A engrenagem da modernização funcionava a pleno vapor, mas os bancos comerciais de crédito ainda não conseguiam atender às exigências de financiamento da indústria. O momento, meados da década de 1960, requeria mudança e pioneirismo. Foi dessa necessidade que surgiu o leasing, como ferramenta utilizada para ampliar os investimentos, sem a imobilização de capital próprio.

O leasing, a partir daí, participou das importantes reformas estruturais, que visavam à estabilidade econômica, e fechou negócios em seis moedas – cruzeiro, cruzeiro novo, cruzado, cruzado novo, cruzeiro real e real. Durante esses períodos e os subseqüentes, a Associação Brasileira das Empresas de Leasing – ABEL sempre assumiu papel relevante no sentido de contribuir para o desenvolvimento econômico do País e o aperfeiçoamento, a disseminação e a consolidação do leasing no mercado financeiro.

A entidade surgiu em 1970 para cumprir o papel de conscientizar a sociedade dos benefícios do arrendamento mercantil. A diretoria da ABEL divide a trajetória da indústria de leasing

em quatro períodos distintos: o de Pioneirismo (1967-1973); o de Expansão (1974-1982), o de Amadurecimento (1983-1989) e o Período de Consolidação (desde 1990).

Pioneirismo

O leasing já era uma operação regular nos EUA há 250 anos, quando o empresário Carlos Maria Monteiro fundou a primeira arrendadora brasileira. Era 1967. As explicações para o atraso recaíram na falta de informação sobre a operação; no baixo nível de investimento em ativo fixo no período; no desconhecimento dos banqueiros em relação às vantagens oferecidas pela operação e na resistência do empresário, por causa do arraigado senso de propriedade de bens tangíveis que permeia a cultura brasileira. Pouco estruturado nesse início, o setor engatinhava, com transações esparsas.

Expansão

O leasing começou a se desenvolver efetivamente em 1974, a partir da regulamentação da atividade. Os bons resultados nos dois anos que se seguiram também podem ser atribuídos ao aperfeiçoamento da legislação e à edição pelo Banco Central da resolução que disciplinou as operações de arrendamento mercantil no Brasil.

As instituições financeiras enxergaram no arrendamento mercantil uma boa alternativa para financiar a expansão da produção, e o setor atravessou uma onda de crescimento que culminou nos volumes de operações da ordem

O arrendamento mercantil começou a se desenvolver, em 1974, a partir da regulamentação da atividade no Brasil



Linha do Tempo

1970 Fundação da ABEL.



1974 O leasing é regulamentado no Brasil pela Lei nº 6.099.

1975 Resolução nº 351 disciplina as operações de arrendamento mercantil.

1978 Portaria MF nº 564 institui o Valor Residual Garantido (VRG) e o tratamento na apuração dos resultados.

1983 Lei Federal nº 7.132 altera a nº 6.099. Principais inovações:

- leasing para pessoas físicas;
- cessão de contratos às entidades no exterior;
- subarrendamento internacional;
- alíquota de imposto de renda sobre as remessas.



1984 Portaria MF nº 140 estabelece norma para contabilização das contraprestações e para o VRG.

Resolução nº 980 revoga a Resolução nº 351 e disciplina as operações de leasing.

1988 Portaria MF nº 113 dispõe sobre a depreciação acelerada.

1994 Lei nº 8.880 permite indexar operações em moeda estrangeira.

1995 Lei nº 9.249 define a apuração de resultados nas operações de leasing.

Súmula 138 do STJ (Superior Tribunal de Justiça) confirma que o ISS incide sobre as operações de arrendamento mercantil de bens móveis.



Apesar da instabilidade econômica, o leasing se consolidou no início da década de 90

de US\$ 2,6 bilhões, em 1982, diante dos US\$ 396 milhões em recursos líquidos registrados em 1977.

Amadurecimento

Essa etapa foi marcada por dois momentos distintos: em 1983, a Lei Federal nº 7.132 altera a nº 6.099 e traz inovações para o setor, como a regulamentação do subarrendamento internacional e do leasing para pessoas físicas; a cessão de contratos às entidades do exterior e a alíquota de imposto de renda sobre as remessas; em 1986, como parte do Plano Cruzado, o governo decretou o fim da indexação da economia, que apresentava níveis inflacionários jamais vistos. O setor de leasing instituiu contratos de arrendamento com taxas flutuantes e movimentou satisfatórios US\$ 2,6 bilhões em recursos líquidos aplicados.

A despeito da instabilidade econômica que assolava o País no final da década de 1980, o setor de leasing mostrava-se forte, fechando os anos de 1988 e 1989 com US\$ 3,13 bilhões e US\$ 3,17 bilhões, respectivamente, em recursos líquidos aplicados. Na época, segundo Henrique de Campos Meirelles, atual presidente do Banco Central e então presidente da ABEL, essa superação aconteceu porque “a atividade se consolidou definitivamente como uma das principais alternativas de investimentos produtivos em ativos fixos a longo prazo para o setor privado”.

Consolidação

Era início dos anos 1990. De um lado, o Plano Collor, concebido para conter as crescentes ameaças de desestabilização vividas no passado recente. De outro, a abertura do mercado brasileiro às exportações, aliada à necessidade de modernização da indústria nacional, dava fôlego ao setor, que pretendia ampliar seu potencial por meio das modalidades leasing internacional e exportação.

As operações de leasing indexadas em dólar, legitimadas em 1994, foram recebidas com entusiasmo. Cinco anos mais tarde, entretanto, acabaram sendo a causa de um embate judiciário. Com a desvalorização do real, em 1999, as contraprestações dos contratos indexados ao dólar subiram muito e muitas arrendatárias foram à Justiça. A ABEL, no papel de mediadora, propôs um diálogo entre arrendadoras e arrendatárias. O assunto foi submetido ao STJ (Superior Tribunal de Justiça) e resolvido quando este entendeu pela divisão, entre as partes, do ônus criado pela valorização da moeda norte-americana em relação ao real.

O período entre a criação do real e a crise cambial de 1999 foi cheio de conquistas. Em 1995, o setor comemorou a movimentação de US\$ 8,3 bilhões – aumento de volume financeiro da carteira da ordem de 26,33% em relação a 1994. No ano seguinte, a Lei Complementar nº 87 instituiu que o ICMS (Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços) não incidisse sobre as operações de arrendamento mercantil. Além disso, a Resolução nº 2.309, também de 1996, fruto de um trabalho a quatro mãos entre o Departamento de Normas do Banco Central e a ABEL, regu-



1996 Lei Complementar nº 87 define que o ICMS não incidirá sobre as operações de arrendamento mercantil.

Instituição do Finame Leasing, pela Circular nº 148 do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Resolução nº 2.309 revoga a Resolução nº 980 e permite o leasing para pessoas físicas e o leasing operacional.

1997 Obtenção do Convênio ICMS nº 4, que estabelece o direito aos arrendatários de se creditarem do referido imposto pago pelo arrendador.

1998 Resolução nº 2.523 regulamenta o leasing exportação.

1999 Crise cambial: desvalorização do real afeta os contratos indexados em dólar.

2000 STJ entende que a cláusula cambial é legítima, mas decide pela divisão dos prejuízos entre as partes (arrendador e arrendatário – pessoa física).

Resolução nº 2.721 cria a operação vinculada.

2001 Circular nº 3.036 revoga a razoabilidade das contraprestações.

2002 Súmula 263 – STJ decide que o pagamento do VRG transforma o contrato de leasing em compra e venda a prestação.

2003 ISS – Lei Complementar nº 116 define que o imposto deve ser cobrado no local da sede do arrendador.

2004 Súmula 293 – STJ cancela a Súmula 263 e determina que o pagamento do VRG não descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil.





Leasing nos EUA: negociações flexíveis

por Edmur M. Ribeiro

Pesquisa recente da Monitor, nos EUA, revela que as 100 maiores arrendadoras norte-americanas detinham, no final de 2004, US\$ 500 bilhões em ativos. Desse total, US\$ 182 bilhões foram desembolsados em novas operações – um crescimento de 11,5% sobre o ano anterior. O excelente resultado se deve à flexibilidade e transparência da operação. As condições de um contrato de leasing no mercado norte-americano são negociadas livremente, de acordo com as necessidades do cliente e as possibilidades do arrendador em atendê-las, sem um padrão rígido que defina o tipo de leasing que está se desenhando.

Acertadas as condições que assentam direitos e obrigações das partes, cada uma determina como registrar a operação e como oferecê-la à tributação e quem deve registrá-la em seus balanços, segundo o FASB13, que qualifica o leasing como financeiro (no balanço do arrendatário) ou operacional (fora do balanço do arrendatário). Cada parte fará, livremente, sua interpretação das regras contábeis, podendo chegar a decisões diferentes.

O aspecto fiscal da operação é discutido previamente e há que haver simetria. Cabe à parte que se beneficiar do maior período da vida econômica do bem arrendado fazer a depreciação fiscal do mesmo. Há o *tax lease*, em que o arrendador faz a depreciação fiscal, e o *non-tax lease*, em que a depreciação é feita pelo arrendatário. A outra parte, independentemente do tratamento contábil, não faz a depreciação fiscal.

O arrendador retém a titularidade legal em qualquer operação. Entretanto, no leasing financeiro (definição contábil), que, com certeza, será tratado do ponto de vista fiscal como um *non-tax lease* (definição fiscal), é recomendável que o arrendador registre uma hipoteca formal sobre o bem arrendado, para preservar seu direito de propriedade.

Em resumo, nos EUA, mais que a forma, busca-se a interpretação da substância da operação de leasing contratada, com base em corretos tratamentos fiscal e contábil, além da transparência e divulgação adequada dos direitos e das obrigações das partes.

No leasing internacional, ou *cross-border lease*, em que arrendador e arrendatário encontram-se em países distintos, as operações não estão restritas ao mercado norte-americano ou ao mercado de qualquer outro país. O arrendador adquire o bem identificado pelo arrendatário, pagando diretamente ao vendedor no país onde se dá a venda. Transferida a propriedade para o arrendador, o bem é enviado diretamente do vendedor ao arrendatário.

As características e aplicações do leasing internacional sugerem um mercado com potencial extraordinário. No Brasil, somem-se a isso a redução do risco país e a efetiva integração com os mercados internacionais para alavancar ainda mais o potencial desse instrumento.

Edmur M. Ribeiro é vice-presidente do Citigroup, responsável por Leasing e Financiamento de Equipamentos na América Latina



lamentou o leasing operacional e as operações para pessoa física.

Resultado semelhante só voltou a ser visto em 2001, quando foram negociados R\$ 8,08 bilhões. Já em 2003, o crescimento foi de 28% em relação a 2002, sobretudo por causa das decisões do STJ, que legitimavam o direito de o arrendatário diluir em suas contraprestações o Valor Residual Garantido (VRG), instituído em 1978.

Em 2002, o STJ decidiu, por meio da Súmula 263, que “a cobrança antecipada do VRG descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil, transformando-o em compra e venda a prestação”. Com esse documento em vigor, muitos arrendatários que não quiseram renegociar suas dívidas com empresas de leasing entraram na

Justiça. Diante desse quadro, a ABEL iniciou um intenso trabalho de esclarecimento acerca do produto, voltado às autoridades e, principalmente, à opinião pública. Em 2004, o STJ finalmente decidiu que “a cobrança antecipada do VRG não descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil”.

A decisão abriu um novo ciclo de prosperidade para o leasing: em 2004, o setor alcançou R\$ 12,716 bilhões em novos negócios, mais do que o dobro do resultado obtido em 2003. No primeiro semestre deste ano, o volume somou R\$ 8,512 bilhões, superando em 70% o registrado no mesmo período do ano passado. Os números estão aí e as oportunidades de expansão para o leasing também. Agora é trabalhar para reforçar ainda mais o caráter do leasing como força motriz da atividade econômica.

Conquista do setor: cobrança antecipada do VRG não descaracteriza o contrato de leasing

case **HSBC**

HSBC 

Constante atualização

Manter equipamentos modernos e atualizados – a despeito da rápida obsolescência das máquinas e dos sistemas da área de informática – é um grande desafio para as instituições financeiras. O HSBC resolveu essa questão utilizando o leasing operacional. De acordo com Cláudio Silva, gerente de telecom da empresa, o leasing oferece vantagens, como a possibilidade de fazer *upgrades* e *downgrades* dos equipamentos, sem imobilizar capital. “Migramos do conceito de propriedade para o conceito de uso dos equipamentos de telecomu-

nações por meio de custos variáveis, alinhados às necessidades e demandas das nossas áreas de negócios”, afirma Silva.

Outro aspecto considerado na escolha pelo leasing foi a contabilização do arrendamento como despesa e não como ativo. Um último motivo – porém não menos importante – também pesou: os custos. O gerente diz que o leasing operacional “apresenta uma relação muito interessante, quando comparado com as opções de compra ou aluguel”.



Restrições ao direito de defesa em matéria tributária

por Ives Gandra da Silva Martins

Entre os dias 23 e 25 de junho, realizou-se, em Natal (RN), sob a coordenação dos professores Bento Herculano Duarte e André Elali e com a participação de alguns dos mais renomados tributaristas brasileiros, entre eles Alcides Jorge Costa, Ricardo Lobo Torres e Paulo de Barros Carvalho, evento destinado a examinar aspectos da realidade jurídico-tributária atual.

Coube-me tratar do tema relacionado à interpretação econômica no direito tributário. Entendo que tal técnica de interpretação – que quer superar a legalidade e a liturgia das formas (para atingir supostos objetivos imputados ao contribuinte) e que quase sempre leva a autoridade fiscal a desconsiderar os negócios jurídicos celebrados pelo particular (para escolher aquele que implique tributação mais elevada) – não é compatível com os princípios da estrita legalidade, da tipicidade fechada e da reserva absoluta da lei formal.

A própria norma antielisão – introduzida pela Lei Complementar nº 104/01 e ainda não regulamentada por lei ordinária (condição de sua aplicabilidade) – maltrata a Constituição Federal e os princípios acima enunciados, pois os “flexibiliza”, a ponto de fazer prevalecer o palpite fiscal sobre as rigorosas formas estabelecidas pelo ordenamento positivo e que podem legitimamente ser adotadas pelo contribuinte, mesmo que seja, exclusivamente, para, entre duas alternativas, optar por aquela que lhe acarrete menor incidência tributária.

O Brasil vive, hoje, a insegurança jurídica máxima, com alguns magistrados deferindo mandados inespecíficos de buscas em escritórios de advocacia, quando não, determinando a prisão de contribuintes e advogados, sem haver sequer autos de infração lavrados e sem dar acesso aos interessados às “secretas” peças de acusação.

O direito de defesa, assegurado pelo artigo 5º, inciso LV da Constituição Federal, é implodido, principalmente porque – permitindo a lei penal tributária que um contribuinte, uma vez autuado, pague o tributo em vez de contestar a exigência, extinguindo a punibilidade de eventual crime – a prisão, independentemente de autuação, atinge a liberdade, direito fundamental do contribuinte. Tal procedimento pode ensejar, contra a União, pesadas indenizações por danos patrimoniais e morais, que, por sua vez, poderá exigir ressarcimento dos próprios agentes públicos que tiverem causado os prejuízos (art. 37 § 6º da Constituição Federal), mediante o ajuizamento de ações de regresso imprescritíveis (art. 37 § 5º da Constituição Federal).

O certo, todavia, é que, nada obstante a falta de eficácia da Lei Complementar nº 104/01, por sua não-regulamentação até esta data – aliás, trata-se de ato legislativo cujo projeto é de autoria de desconhecidos juristas palacianos, ao contrário do CTN redigido pelos mais ilustres doutrinadores da época –, ela tem ensejado diversas autuações fiscais, com arsenal de intimidação para que o contribuinte não exerça seu direito

de impugnação, o que resgata a memória das autoridades fiscais do tempo do regime militar de exceção, que, de rigor, eram mais respeitadoras do direito de defesa do contribuinte.

Tenho para mim que o artigo 150 inciso I da Constituição Federal não é apenas repetitivo do art. 5º inciso II, mas explicitador de que ao Fisco cabe a espada da imposição, nos estritos limites do que a Constituição lhe permite, e, ao contribuinte, defender-se com o escudo da lei suprema para que não seja obrigado a submeter-se a exigências indevidas.

Pretende o Fisco, todavia, suprir as omissões legislativas por interpretações econômicas, superativas da lei formal. Porém, em direito tributário, não cabe a interpretação econômica. Sendo o tributo uma norma de rejeição social (*Teoria da Imposição Tributária*, Ed. LTR, 2. ed., 1998), deve o Fisco respeitar, rigorosamente, o disposto na legislação para exigir os tributos constitucionalmente devidos, não podendo jamais desconsiderar, superar, eliminar as formas legais e legitimamente adotadas pelo contribuinte, para fazer prevalecer outra, à sua escolha, que implique maior arrecadação.

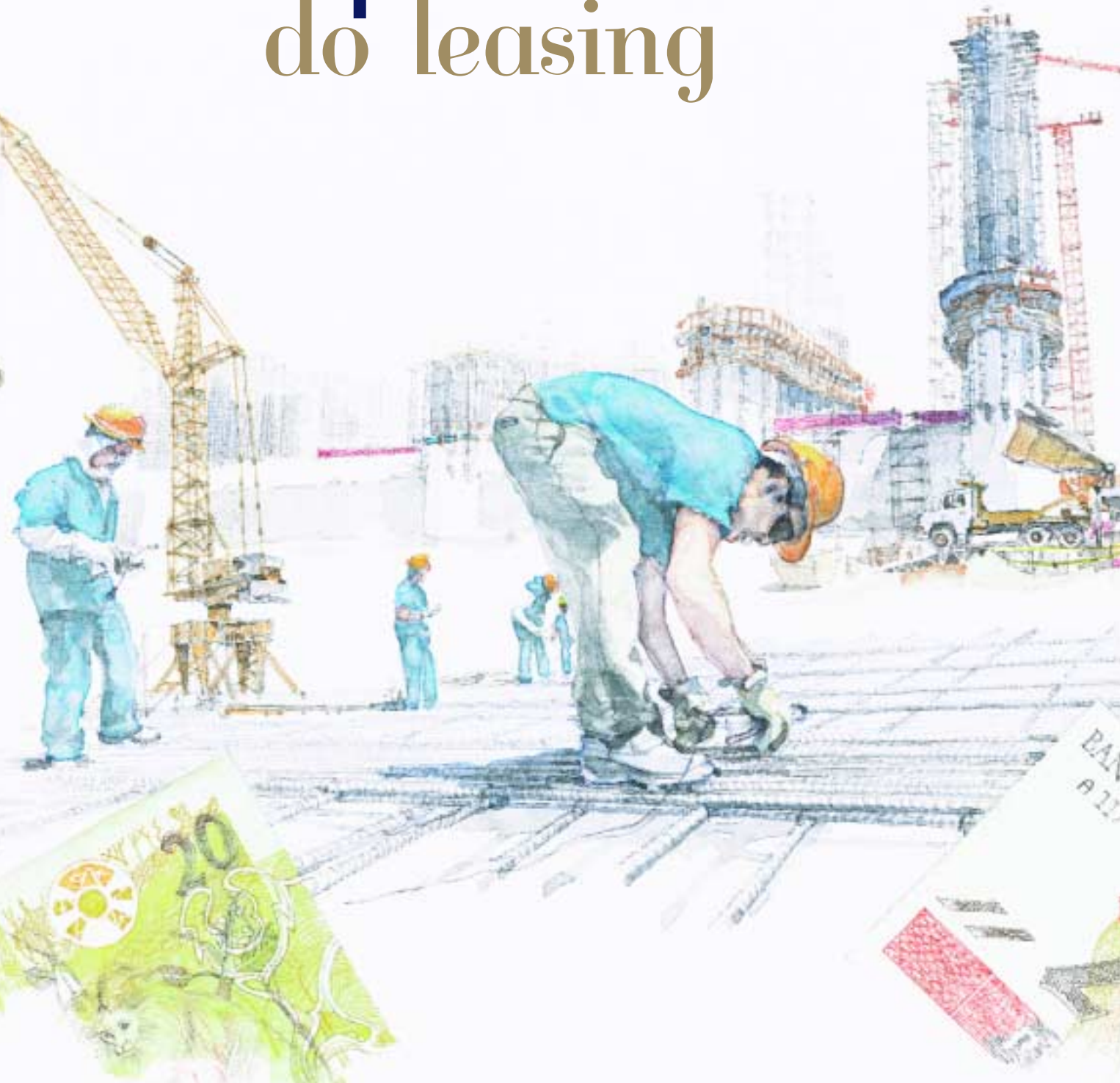
Creio – e foi esta a minha posição, na conferência proferida no referido encontro nacional – que cabe ao Poder Judiciário, uma vez provocado, afastar as arbitrariedades que têm sido cometidas, e a pretendida técnica exegética que carece de amparo legal e constitucional, a bem da segurança jurídica, da justiça tributária e do desenvolvimento nacional.

Ives Gandra da Silva Martins é professor emérito das Universidades Mackenzie e da UNIFMU e da Escola de Comando e Estado Maior do Exército, presidente do Conselho de Estudos Jurídicos da Federação do Comércio do Estado de São Paulo, do Centro de Extensão Universitária e da Academia Paulista de Letras

O Brasil vive, hoje, a insegurança jurídica máxima, com alguns magistrados deferindo mandados inespecíficos de buscas em escritórios de advocacia



As oportunidades do leasing



Retomada de investimentos traz oportunidades para o leasing na indústria e no setor de infra-estrutura

Da primeira operação, realizada em 1967, à consolidação como um dos instrumentos de viabilização de investimentos mais estratégicos para a expansão da produção industrial brasileira, o leasing chega à maturidade, mas ainda há muito espaço para crescer. Com o ingresso do Brasil à fase de crescimento sustentável, fazem-se necessários a ampliação da capacidade da infra-estrutura existente e os investimentos nas atividades industriais e de edificações – alicerces do desenvolvimento econômico e social. O segmento de arrendamento mercantil, nesse cenário, aponta como uma alternativa inteligente de crédito de longo prazo para aquisição de equipamentos, em condições de viabilizar muitos dos projetos em andamento.

Para Antônio Bornia, presidente da ABEL, o crescimento da atividade econômica incrementará as operações de arrendamento mercantil. “A aquisição de maquinários para a renovação de parques industriais e de infra-estrutura, com investimento em transporte, obras e estradas, requer equipamentos e veículos e, assim, o leasing deverá experimentar forte aquecimento nos períodos futuros”, afirma.

Segundo estudo recente da Confederação Nacional da Indústria (CNI), a aquisição de máquinas e equipamentos mais atualizados é a ação que 71% da indústria brasileira

mais promove, visando ao seu aprimoramento tecnológico. Para essas indústrias, diz a pesquisa, “o Brasil só terá condições de fortalecer sua economia se elevar os investimentos em pesquisa e desenvolvimento”. O leasing pode ser um forte aliado nesse momento. O saldo das imobilizações realizadas pelos arrendadores para os arrendatários em máquinas e equipamentos no primeiro semestre atingiu R\$ 5,950 bilhões, e, em dezembro de 2004, somava R\$ 2,956 bilhões, representando respectivamente 28,37% e 19,98% da carteira. A estimativa de crescimento para 2005 é de 30%.

A participação do leasing na indústria corresponde a 15,62% das operações, mas as perspectivas são ainda mais otimistas, especialmente ao se observar o mercado norte-americano. Por lá, segundo dados da ELA (Equipment Leasing Association), o PIB norte-americano sofreria redução de aproximadamente US\$ 100 bilhões anuais, não fossem os equipamentos arrendados. Só nesse tipo de bem, os norte-americanos depositam na indústria de leasing cerca de US\$ 229 bilhões a cada ano.

A ferramenta é tão importante nos EUA que, se deixasse de existir, mais de 5 milhões de empregos seriam desativados. No Brasil, com o crescente aporte de capital, o arrendamento mercantil tem capacidade para otimizar o potencial competitivo do País.



Infra-estrutura

Uma grande oportunidade que se apresenta para o leasing são os negócios com o setor de infra-estrutura. Um exemplo é o mercado naval, já que o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) estuda a criação de um fundo que viabilizaria recursos para a encomenda de novas embarcações aos estaleiros brasileiros. Cogita-se que essas operações sejam realizadas pelas empresas de transporte marítimo por meio do leasing.

Outro setor promissor para o leasing é o ferroviário. Até 2010, R\$ 2,17 bilhões serão investidos em novas locomotivas e vagões de empresas prestadoras de serviços. O leasing já é a ferramenta principal de crédito utilizada pelo segmento. Devido às deficientes condições da malha brasileira, as ferrovias destinam grande parte dos recursos para as reformas

estruturais e, sem verbas extras, buscam empresas que disponibilizem material rodante. “Como a atividade principal das companhias que locam os vagões não é a compra desses equipamentos, abriu-se um mercado excelente para o leasing”, explica Estefano Vaine Júnior, diretor da Ferrolease, primeira companhia nacional especializada em leasing para o setor ferroviário.

A empresa investirá R\$ 1 bilhão para a aquisição de 400 vagões e 300 locomotivas nos próximos cinco anos. Segundo ele, “se não completamente, a maior parte do incremento da frota ferroviária do Brasil se dará por meio do leasing”. Vaine explica que essa demanda surgiu, há pouco mais de dois anos, devido ao crescimento dos setores de mineração e *agrobusiness* que, diante do aumento da exportação de *commodities*,

O leasing já é a principal ferramenta para a ampliação da frota ferroviária brasileira

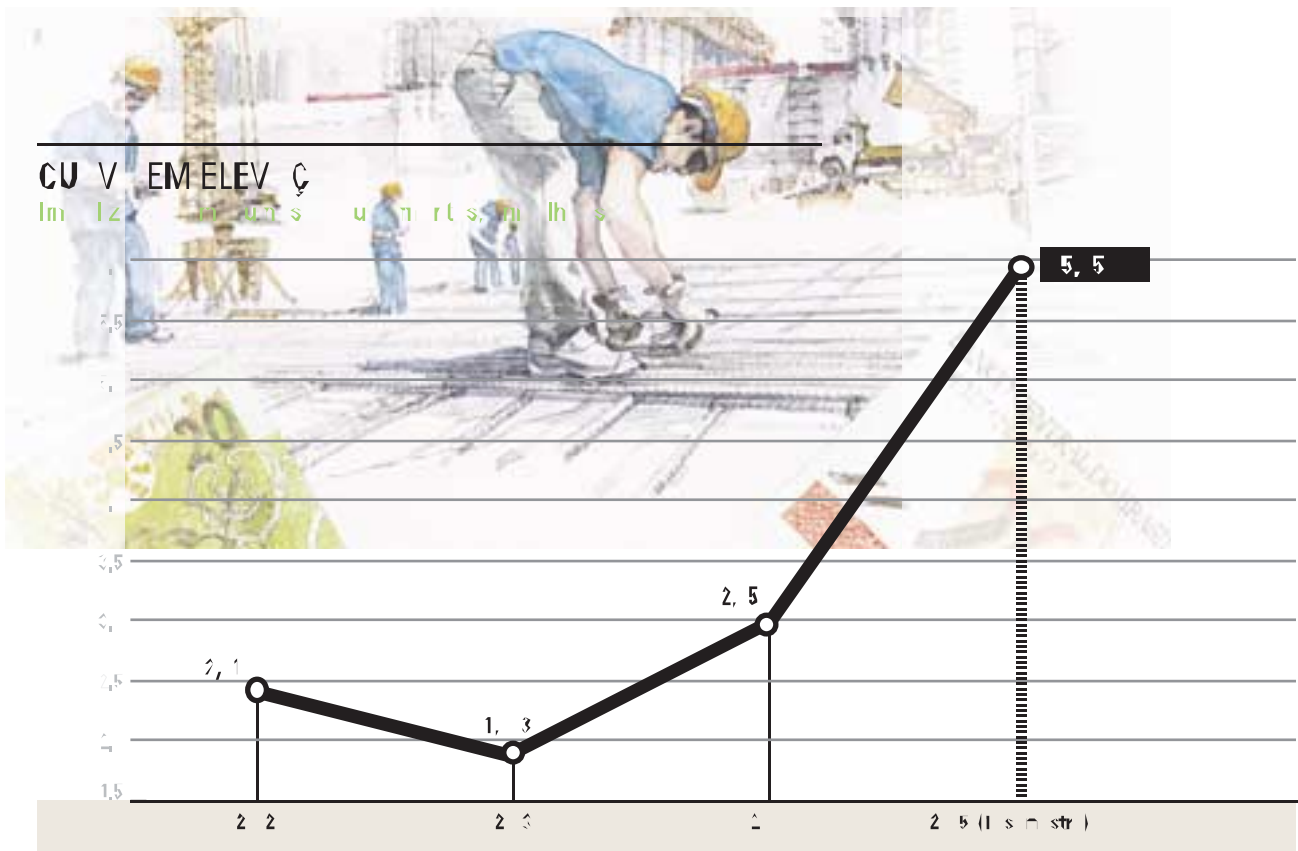
case Ativa Service



Frota sempre nova

Dos cerca de mil veículos da Ativa Service, franquia da locadora de automóveis Localiza, instaladas em cidades do interior de São Paulo, 30% são negociados por meio do leasing. “O casamento entre os prazos dos contratos de terceirização de frotas e os de leasing é muito interessante nessa atividade”, explica Marcelo Fernandes, sócio-diretor da empresa. “Quando um expira, depois dos 24 meses, o outro também e, então, podemos adquirir o veículo e vendê-lo.”

De acordo com o diretor, o leasing é uma ferramenta das mais adequadas para expandir e renovar a frota. Diferentemente do financiamento convencional e da compra dos veículos, traz vantagens como a não imobilização do bem, além das tributárias, já que os equipamentos adquiridos por meio de leasing são considerados passivos e não ativos. “Utilizado desde o surgimento da companhia, há dez anos, o leasing é um forte aliado da locadora na batalha contra a rápida obsolescência dos veículos”, explica Fernandes.



como ferro, bauxita, soja e milho, viram na malha ferroviária uma opção de transporte mais vantajosa financeiramente do que as rodoviárias e aéreas, por exemplo. “O leasing contribuirá e muito para o aprimoramento das condições das ferrovias no Brasil”, afirma.

Além da Ferrolease, a MRC (do gigante Mitsui), a FMR e a Freight Car disputam o mercado. Nos EUA, mais de mil empresas oferecem esse tipo de serviço, e 40% da frota ferroviária é aprimorada por meio da ferramenta. Tanto lá quanto aqui, a opção é pelo leasing operacional, considerado o produto do futuro, graças à sua flexibilidade e serviços agregados (veja quadro na pág. 23).

E não é apenas a malha ferroviária que se beneficia do arrendamento mercantil. A rodoviária também tem no leasing um parceiro para seus negócios. Essa malha é a segunda maior do mundo, com mais de 1,6 milhão de quilômetros, porém menos de 10% está asfaltada. Para Humberto César Busnello, vice-presidente da Associação Nacional das Empresas de Obras Rodoviárias – ANEOR, o motivo da defasagem é a carência do Brasil em captar investimento. “Para desenvolver não só a área rodoviária, como também a aeroviária, por



cada vez mais fundamental para esses segmentos a curto, médio e longo prazos”, diz.

De acordo com Busnello, nessas áreas, o principal foco do leasing, além do arrendamento tradicional de veículos, poderá ser equipamentos de tecnologia da informação, visto que possuem vida útil menor, necessitam de rotatividade elevada e não atraem o interesse de compra das empreiteiras, como no caso das máquinas de terraplenagem. “Na montagem rápida de um canteiro de obras, é cada vez maior a demanda pela utilização de computadores, tecnologia da informação e equipamentos de última geração de transmissão de voz, entre outros.”

Para Fernando Migliaccio, responsável por finanças estruturadas nacionais da Odebrecht – Engenharia e Construção, a opção pelo lea-

sing em empreiteiras é muito comum para a aquisição de escadas hidráulicas, equipamentos de solda e de informática, contêineres, geradores, caminhões e veículos de obras.

Ele conta que, na década de 1990, o leasing foi ferramenta fundamental para o Grupo, devido a um menor potencial de investimento. “Para empresas menores, que dependem exclusivamente de recursos próprios e não têm necessidade de aquisição de bens, o leasing tem e terá grande espaço”, explica. “Como cada contrato possui um cronograma de recebimentos, o leasing é a ferramenta adequada, porque as parcelas podem ser divididas, liberando o capital de giro.” Para ele, a principal vantagem do leasing é sua eficiência fiscal e, à medida que oferecer taxas mais acessíveis, será cada vez mais utilizado como um instrumento de fomento do setor.

A maioria das transportadoras de grande porte utiliza o arrendamento mercantil para a aquisição de frotas

case Grupo Constantino



Um forte aliado

55 anos de história e 25 de leasing. O Grupo Constantino, que controla 40 empresas de transporte rodoviário e urbano no País, teve no leasing um forte aliado para viabilizar seus projetos de expansão. Segundo o diretor da companhia, Henrique Constantino, “o setor de ônibus foi um dos mais privilegiados com a chegada do leasing no Brasil e o grupo soube aproveitar a novidade para crescer”, comenta.

Hoje, o grupo investe R\$ 30 milhões anuais no arrendamento de cerca de 150 ônibus. Para Constantino, a vantagem é a possibilidade de lançar a operação como *off-balance*. “Apropriar o pagamento do uso do veículo ao aluguel é um benefício fiscal em relação às ferramentas de financiamento.” Em comparação à opção de imobilizar o bem, explica, o ganho médio anual propiciado pelo leasing chega a 3% ou 4% do valor do veículo.

A contribuição do leasing no transporte

Todas essas oportunidades de crescimento do leasing refletem diretamente no aumento das operações de arrendamento de veículos, que atualmente é carro-chefe do leasing no Brasil. A maciça maioria das grandes transportadoras utiliza hoje a ferramenta para viabilizar seus negócios. E a perspectiva de crescimento das montadoras também é otimista. A carteira de leasing do Banco DaimlerChrysler fechou o mês de julho com R\$ 272,9 milhões e 5.126 veículos arrendados. Quanto ao volume de negócios, a previsão para 2005 é de crescimento de 40% em relação ao ano anterior.

Para Selma Becker, gerente de relacionamento e produtos da empresa, o leasing apresentará evolução nesse setor, principalmente para pessoas jurídicas, em empresas de logística, de transporte e comerciais. “O Brasil depende muito de suas rodovias e o investimento está ainda começando”, diz ela.

As locadoras também colaboram para o arrojo das operações de arrendamento. Atualmente, a totalidade das empresas de locação utiliza o leasing como importante instrumento de apoio ao setor. Segundo Alberto de Camargo Vidigal, presidente da Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis – ABLA, a parceria entre as operadoras de leasing e as empresas de aluguel de veículos já está consolidada, e o processo, daqui para frente, vai se estreitar mais.

Leasing operacional: futuro

O leasing operacional, apesar de regulamentado em 1996, começou a operar de fato há cerca de cinco anos e desponta como a modalidade de maior potencial de crescimento para o mercado brasileiro. Isso porque oferece muitas vantagens para o arrendatário e é uma nova opção em relação ao financeiro por suas características.

Nessa modalidade de leasing, o arrendatário já prevê a devolução do bem, ou seja, afirma sua intenção de, ao término do contrato, não ficar com o objeto arrendado e, sim, trocar por outro mais avançado. O cliente também tem o benefício de terceirizar completamente serviços como manutenção, assistência técnica e atualização tecnológica, que vêm com o pacote do produto.

O leasing operacional, no Brasil, ainda não tem a relevância observada nos EUA, na Inglaterra, na França, na Alemanha, no Japão e na Itália, mercados em que o operacional representa 50% ou mais do total de operações de leasing realizadas. Por aqui, a porcentagem é inferior a 1%, num total de R\$ 40 milhões operados, mas já vem ganhando força.

Para as multinacionais, que precisam seguir as regras contábeis de seus países de origem, onde normalmente o financeiro é registrado no balanço do arrendatário, a ferramenta contribui muito para viabilizar projetos de longo prazo e representa importante fator de decisão.

Roberto Mussalem, presidente da CSILatina Arrendamento Mercantil, conta que “o operacional dá às múltiplas a liberdade de tomarem decisões locais, não tendo que se reportar às matrizes para pedir autorização para imobilização”.

Outra contribuição do operacional é o desbravamento de mercados secundários, que, com exceção dos automóveis, não possuem dados sólidos de análise de comportamento futuro. Mas, em outras áreas, a recolocação já começa a representar importante fator de minimização de risco para o arrendador.

Computadores de alta tecnologia arrendados por grandes empresas, por exemplo, são repassados a outras instituições que não demandam tamanha modernização, como escolas, pequenas e médias empresas e hospitais. O fator cultural da propriedade, muito arraigado no País, gradativamente dará lugar ao conceito de uso e permitirá uma nova fase desta modalidade.



As sugestões da ABEL sempre contribuíram para a melhora da infra-estrutura normativa do leasing

Insegurança jurídica: um pesadelo constante

por Gustavo Loyola



Meu primeiro contato com as questões relativas ao arrendamento mercantil se deu no início de 1985, quando, a convite de Roberto Castello Branco, então diretor de mercado de capitais do Banco Central (BC), assumi as funções de chefe do Departamento de Normas do Mercado de Capitais do BC.

Naquela época, como hoje, o mercado de crédito no Brasil mostrava-se muito limitado, principalmente em relação a financiamentos e empréstimos de longo prazo. O leasing despontava como uma das poucas opções disponíveis para o financiamento do investimento em nosso País. Daí a importância que o BC já então atribuía ao desenvolvimento dessa ferramenta.

A ABEL sempre foi uma interlocutora inestimável do BC. Seus pleitos e sugestões, sempre amparados em argumentos técnicos sólidos, contribuíram para a melhora da infra-estrutura normativa do leasing. Desse modo, os 35 anos da ABEL representam uma boa oportunidade para se refletir sobre o papel do leasing no desenvolvimento da economia. Além disso, a análise da trajetória dessa instituição fornece pistas esclarecedoras sobre os problemas presentes e futuros do arrendamento num país complexo como o Brasil.

A relação entre o crédito *latu sensu* e o desenvolvimento está muito bem estabelecida na literatura econômica teórica e empírica. Os países desenvolvidos são justamente aqueles em que as empresas e indivíduos têm acesso mais fácil a recursos no mercado financeiro e de capitais. No Brasil, como na maioria das economias emergentes da América Latina, há historicamente uma carência crônica de crédito, mormente para investimento.

Várias razões contribuem para esse estado de coisas: insegurança jurídica, desequilíbrios macroeconômicos, tributação inadequada, direcionamentos obrigatórios etc. É inegável que muitos avanços ocorreram nos últimos anos, principalmente no que diz respeito à estabilidade econômica. Mas também é inegável que persistem ainda alguns óbices, um dos quais afeta especialmente as operações de longo prazo: a insegurança jurídica.

O arrendamento mercantil é historicamente uma das vítimas “prediletas” da insegurança jurídica nas operações financeiras no Brasil. Decisões judiciais equivocadas e atitudes populistas de algumas autoridades prejudicaram o crescimento do mercado e ameaçaram enterrar o leasing no Brasil. Uma das mais antigas discussões referia-se ao uso da variação do valor do dólar como referencial em operações de leasing realizadas com recursos externos. Esse tema, hoje razoavelmente pacificado, foi objeto de decisões judiciais conflitantes e, no bojo da desvalorização de 1999, de uma ação populista do então ministro da Justiça. Outra discussão-símbolo disse respeito ao Valor Residual Garantido (VRG), que chegou a praticamente paralisar as operações de leasing em nosso País.

Essa constante ameaça às operações de arrendamento mercantil realçou o trabalho da ABEL. Em particular, cumpre mencionar o papel educativo que a entidade desempenhou na divulgação da importância econômica e social das operações de leasing. A semente realizada nos primeiros 35 anos da ABEL nos anima a prever que, no futuro, a insegurança jurídica não mais estará presente e que o mercado arrendador contribuirá ainda mais para o aumento dos investimentos na economia brasileira.

Gustavo Loyola é ex-presidente do Banco Central e sócio da Tendências Consultoria Integrada

