

FARN

**LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO
DO RIO GRANDE DO NORTE**

Michelli Tallini Alves de Sousa

Analisar o Leasing como estratégia de investimento

**NATAL
2007**

Michelli Tallini Alves de Sousa

Analisar o Leasing como estratégia de investimento

Monografia do Curso de Pós-Graduação
MBA em Administração Financeira da
Faculdade Natalense para o
Desenvolvimento do Rio Grande do
Norte como requisito obrigatório para
obtenção do grau de Especialista em
Gestão Financeira

Orientador:
Anderson Mol, Dr.

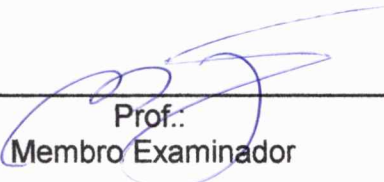
Natal
2007

Michelli Tallini Alves de Sousa

Analisar o Leasing como estratégia de investimento

Monografia do Curso de MBA em Administração Financeira da Faculdade
Natalense para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte,
(X) aprovada com a nota: 9,0 () não obtendo aprovação, em 03 de
12 de 2007, avaliada pela banca examinadora composta pelos seguintes
membros:

Anderson Mol, Dr
Orientador


Prof.:
Membro Examinador

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ter me concedido o dom da vida e a capacidade de enfrentar com discernimento os desafios que a vida me impõe;

Ao orientador Anderson Mol, pelas suas contribuições;

Aos meus pais, Maria de Fátima Alves de Sousa e Marcos Antônio Monteiro de Sousa, mistura mágica de sabedoria e afeto, por serem força e presença constantes ao longo da minha caminhada existencial e profissional;

A meu noivo Breno Augusto Cavalcante da Fonseca, pela compreensão que demonstrou no decorrer dos meus estudos, o sempre presente apoio, com incentivos das suas palavras e gestos;

Aos meus amigos, que imprimiram marcas inesquecíveis no meu modo de significar o mundo e entender os outros.

RESUMO

Este trabalho procura entender o Leasing como vantagem competitiva, bem como analisar os tipos de Leasing compreendendo as diferenças entre eles, suas vantagens e desvantagens. O projeto faz um levantamento bibliográfico de natureza exploratória, através de uma pesquisa documental.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	08
1-1 OBJETO DE ESTUDO	09
1.2 OBJETIVOS	10
1.2.1 Objetivo Geral	10
1.2.2 Objetivos Específicos	10
1.3 JUSTIFICATIVA	11
2 REVISÃO DA LITERATURA	12
2.1 MERCADO FINANCEIRO	12
2.1.1 Mercado Monetário	13
2.1.2 Mercado de Câmbio	14
2.1.3 Mercado de Capitais	15
2.1.4 Mercado de Crédito	16

2.2 LEASING	17
2.2.1 Surgimento	17
2.2.2 Conceito	20
2.2.3 Tipos de Leasing	28
2.2.3.1 Leasing Financeiro	28
2.2.3.2 Leasing Operacional	31
2.2.3.3 Lease-back	36
3 METODOLOGIA	45
3.1 TIPO DE PESQUISA	45
3.2 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS	45
4 CONCLUSÃO	47
REFERÊNCIAS	48

1 INTRODUÇÃO

Através deste trabalho, pretende-se compreender e analisar as formas de se contratar um Leasing, bem como entender suas vantagens e desvantagens, além de evidenciarmos o leasing operacional e financeiro, de forma que possamos ao término do projeto, estarmos capacitados a compreender as práticas do leasing.

O leasing foi introduzido no ordenamento jurídico brasileiro a partir da década de 60, ocasionando grande evolução na área das finanças, por possibilitar o uso de bens sem a necessidade do pagamento do valor integral do bem, nem de ficar o arrendatário obrigado a adquirir a coisa ao final do contrato, podendo inclusive renová-lo para obter, dessa vez, outro bem, porém de tecnologia mais avançada, ou se preferir devolver a coisa arrendada.

Nesse contexto, o Contrato de Arrendamento Mercantil pode ser definido como um negócio jurídico em que o titular da propriedade do bem, móvel ou imóvel, cede à outra, pessoa jurídica, o uso da posse direta do bem, por prazo certo e determinado, sendo facultado, ao final do contrato, três alternativas pelo Arrendatário: 1ª) devolver o bem; 2ª) renovar o contrato; ou 3ª) optar pela compra do bem mediante o pagamento do Valor Residual Garantido – VRG.

1.1 OBJETO DE ESTUDO

A pesquisa irá evidenciar o leasing abordando os aspectos operacionais e financeiros, pois se observa que o mesmo é um mecanismo facilitador para que as empresas adquiram seus ativos fixos, necessários à sua atividade operacional, sem um grande desembolso. Nessa perspectiva, veremos: Quais as vantagens e desvantagens do leasing?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

Analisar o Leasing como estratégia de investimento.

1.2.2 Objetivos específicos

- Estudar os tipos de Leasing;
- Compreender as estratégias de funcionamento do Leasing;
- Identificar as vantagens e desvantagens do Leasing.

1.3 JUSTIFICATIVA

O tema arrendamento mercantil, ou seja, Leasing é de suma importância para o meio empresarial e para a sociedade, visto o mesmo proporcionar aos empresários e às pessoas físicas o acesso aos bens, sejam eles de produção, desenvolvimento de serviços ou para o bem-estar de uma pessoa física. O leasing é uma técnica jurídica para atender as necessidades de quem o solicita, sem requerer o desembolso da quantia necessária, para adquirir o bem, fazendo com que a empresa ou a pessoa física, não necessite fazer um desembolso no valor total do bem adquirido, contribuindo assim para uma melhor saúde financeira. Focando o leasing para a pessoa jurídica, iremos visualizar a relevância deste contrato para o lado financeiro e tributário.

Nesse cenário de competição que as empresas estão inseridas, uma vantagem tributária e financeira oferece um grande impacto no balanço patrimonial da empresa, podendo dessa forma a empresa transformar esse benefício em vantagem competitiva, pois permite um aumento de capital de giro e um conseqüentemente aprimoramento tecnológico, ou seja, a empresa mantém intactas suas finanças, conservando a capacidade de obtenção de crédito, uma vez que as operações de leasing são facilmente visualizadas no passivo da empresa.

Quanto à viabilidade, a mesma torna-se viável à medida que será realizada sem custo algum para a sociedade, pois será desenvolvida por uma pesquisadora da área.

A pesquisa torna-se oportuna, pois no cenário econômico que as empresas estão inseridas se faz necessário o máximo de cautela, no que se refere à área financeira, pois muitas vezes uma decisão entre uma compra à vista, um financiamento ou um leasing, definirá a saúde financeira da empresa.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Neste momento, faz-se necessário, uma breve explanação com base num referencial teórico, que irá tratar do mercado financeiro. No mundo globalizado no qual estamos inseridos, temos uma economia interligada na qual cada país sofre influência instantânea e alguns abalos consideráveis, sobre tudo que acontece na economia global.

2.1 MERCADO FINANCEIRO

O mercado financeiro trata-se de um “Conjunto de mecanismos de transferência de recursos entre agentes econômicos, sendo aí efetuadas transações com títulos de prazos médio, longo e indeterminado, [...]”. (FINANÇAS... 2007, P.01)

Verifica-se que no mercado financeiro são efetuadas transações, sejam elas de captação de recursos ou financiamento, utilizando-se de prazos que podem ser curto, médio, longo ou indeterminado, como citado acima.

Perante Lemes, (2002, p.19) “O mercado financeiro é a reunião das instituições financeiras capazes de intermediar recursos”.

O mercado financeiro é o responsável pela intermediação dos agentes superavitários, versus os agentes deficitários.

O mercado financeiro “[...] é voltado para a transferência de recursos entre os agentes econômicos [...]”. (MERCADO... 2007 P.01).

Entende-se que o mercado financeiro é um ambiente econômico, onde irá existir pessoas física e jurídica com excesso de recursos como também pessoas física e jurídica com necessidade de captar recursos, e é nesse contexto que está inserido o mercado financeiro, fazendo esta ponte de captar e emprestar.

O mercado financeiro divide-se em: Mercado de Câmbio, Mercado de Crédito, Mercado de Capitais e Mercado Monetário.

Adiante, segue uma breve explanação dos mercados citados.

2.1.1 Mercado Monetário

O mercado monetário (2007, p.01),

Onde são realizadas as operações de curto e curtíssimo prazo a fim de que os agentes econômicos e os próprios intermediários financeiros supram suas necessidades momentâneas de caixa. A liquidez desse mercado é regulada por operações abertas, realizadas pelo Banco Central, via colocação, recompra e resgate de títulos da dívida pública. Compõe o conjunto de instrumentos utilizados na execução da Política Monetária.

Uma relação financeira estabelecida entre fornecedores e demandantes de recurso em curto prazo. As instituições financeiras negociam títulos de curtíssimo prazo. O Banco Central aplica a política monetária por meio do mercado monetário, a liquidez do sistema é regulada principalmente pela venda e resgate de títulos públicos.

Trocando em miúdos, (2007, p.01) é “Conjunto formado por bancos comerciais e empresas financeiras de crédito que também participam do mercado de capitais. A diferença é que operam no curto ou curtíssimo prazo”.

O mercado monetário, (2007, p.01)

Designa o setor do mercado financeiro que opera em curto prazo. Compõe-se da rede de entidade ou órgãos financeiros que negociam títulos e valores, concedendo empréstimos a empresas ou particulares, a curto ou curtíssimo prazo, contra o pagamento de juros. Além dos bancos comerciais e das empresas financeiras de crédito, o mercado monetário compreende também o mercado paralelo e o de divisas. O movimento financeiro em longo prazo caracteriza outro segmento, o de mercado de capitais.

No mercado monetário, ocorrem as operações de curto prazo, onde as pessoas físicas e jurídicas realizam suas necessidades de fluxo de caixa, através das instituições financeiras existentes no país.

Dentro do mercado monetário, temos a política monetária, que define através do Banco Central do Brasil as normas. A política monetária interfere diretamente sobre o controle da quantidade de moeda em circulação, esse controle pode se apresentar de duas formas: expansiva ou restritiva.

Na política expansiva, aumenta-se a quantidade de moeda em circulação, que conseqüentemente reduz a taxa de juros, aumentando a busca por empréstimos, aquecendo o crescimento econômico.

Na política restritiva, diminui-se a quantidade de dinheiro em circulação, aumentando assim a taxa de juros, e reduzindo a busca por empréstimos, essa política restritiva tem como objetivo evitar o aumento dos preços, pois vai desaquecer a economia.

2.1.2 Mercado de Câmbio

Segundo **Cafeu** (2007, p.01) “Chama-se mercado de câmbio o ambiente, abstrato, onde se realizam as operações de câmbio, entre os agentes autorizados e entre estes e seus clientes”.

Trata-se de um mercado que realiza operações que envolvem a necessidade de conversão de moedas estrangeiras em moeda nacional e vice-versa. Normalmente são operações de curto prazo e as instituições que nele atuam são os bancos comerciais e as firmas autorizadas pelo governo, com a intermediação das sociedades corretoras.

No mercado de câmbio são negociados ativos financeiros (não todos da mesma moeda) com vencimento determinado, cujos papéis em uma determinada moeda podem ser negociados contra papéis em outra moeda. (Mercado de Câmbio 2007, p.01).

É onde são realizadas operações que envolvem a necessidade de conversão de moedas estrangeiras em moedas nacionais. Crédito à exportação e financiamento à importação.

Diante de **Cavalcante** (2005, p.17) “O mercado de câmbio, funciona continuamente para comprar, vender ou arbitrar determinada moeda”.

No mercado de câmbio, são negociadas as moedas estrangeiras conversíveis em moeda local pelas instituições autorizadas pelo Banco Central. As operações de comércio exterior brasileiro são feitas principalmente em dólar e euro, mas podem ser feitas também em outras moedas.

As empresas exportadoras vendem ao mercado externo e recebem em moeda estrangeira, mas para utilizar o recurso no país, precisam converter em moeda nacional. Essa conversão é feita com a venda da moeda estrangeira para instituições autorizadas a operar com moedas estrangeiras. Quando as empresas precisam pagar as importações, fazem a operação inversa, recorrem a essas instituições e compram a moeda estrangeira.

2.1.3 Mercado de Capitais

Mercado de Capitais (2007 p.01)

É o conjunto de instituições, tais como bolsas de valores e instituições financeiras (bancos, corretoras, bancos de investimento, seguradoras), ligadas à intermediação de ativos financeiros (ações, títulos de dívida em geral).

Entende-se que o mercado de capitais refere-se a transações de recursos financeiros entre os poupadores e investidores, com prazos médios, longos ou indefinidos. Se o país possui um mercado de capitais ativo, podemos entender que as pessoas e as empresas estão tendo maiores possibilidades de investimentos, pois é um sinal de diversificação de investimentos para as pessoas e empresas, bem como um canal onde as empresas podem captar recursos financeiros, de forma mais barata, através da emissão de ações, debêntures ou bônus de subscrição, sendo estes os valores mobiliários mais usuais no mercado.

Perante **Cavalcante** (2005, p.314), Mercado de Capitais é:

O conjunto das operações financeiras de médio, longo e prazo indefinido, normalmente efetuadas diretamente entre poupadores e empresas, ou através de intermediários financeiros não bancários, geralmente destinadas ao financiamento de investimentos fixos.

Trata-se de uma relação financeira, formada por instituições e contratos entre poupadores e pessoa jurídica/pessoa física, que necessitam de recursos.

Bovespa (1999, p.01), O Mercado de Capitais é:

Um sistema de distribuição de valores mobiliários, que tem o propósito de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seus processos de capitalização.

O mercado de capitais permite que as pessoas e as empresas possam ter como investir e como captar recursos sempre que necessitar de forma competitiva.

Trata-se de uma relação financeira criada por instituições e acordos permitindo que fornecedores e demandantes de recursos em longo prazo façam suas transações. A finalidade é a de financiar as atividades produtivas, por meio de recursos em longo prazo.

2.1.4 Mercado de Crédito

Mercado de crédito (2007, p.02)

Os contratos são feitos de forma individualizada entre as duas partes e as obrigações resultantes em geral não são transferíveis. Há intermediação

financeira, no caso o banco comercial é o intermediador entre o tomador do empréstimo e o proprietário do recurso.

Mercado de crédito (2007, p.01), “Mercado em que existem transações de crédito”.

Mercado de crédito (2007, p.01),

Onde se realizam operações de financiamento a curto e médio prazo, consumo corrente e dos bens duráveis, além do capital de giro das empresas. Os principais atuantes deste mercado são bancos comerciais e múltiplos,

O mercado de crédito visa as necessidades de caixa de curto e médio prazos, por meio de concessão de crédito a consumidores ou financiamento de capital de giro das empresas.

Os recursos negociados nesse mercado originam-se de depósitos captados pelas instituições financeiras, repasse de linha de crédito oficial e externa, além de recursos próprios das instituições financeiras.

2.2 LEASING

2.2.1 Surgimento

É comum no Direito existir defasagem entre norma e realidade. Em especial, no ramo do Direito Comercial, em que as práticas são por demais dinâmicas e normalmente baseadas no costume, sempre em busca de novas formas de alcançar a finalidade última do comércio, qual seja o lucro. Nesta busca incessante, o empresariado tem se defrontado com os mais diversos tipos de obstáculos, sendo, hodiernamente, a competição internacional, a constante necessidade de renovação de maquinário e parque tecnológico, bem como a decorrente falta de capital de giro, os mais sérios. Neste contexto, surgiu o

instituto do arrendamento mercantil, um novo tipo contratual com o escopo de ser uma alternativa de financiamento para as empresas, para otimizar o processo produtivo com a liberação de capital de giro, permitindo uma taxa de renovação industrial acelerada, aumentando a produção com a implementação de novas técnicas e, obviamente, gerando lucro para o arrendador e o arrendatário.

A formação histórica dos contratos de leasing busca inspiração em operações realizadas na Antigüidade, praticadas por centenas de anos. Tais operações eram difundidas nas mesmas utilizadas pelo governo ateniense sobre as minas de propriedade do Estado, onde os indivíduos pagavam ao Estado, determinada quantia em dinheiro como garantia de exploração e uma renda anual era fixada com percentagem dos lucros. Ao arrendatário cabia duas opções: vender o minério ou subarrendar o direito à exploração. No entanto, ainda que pelo aspecto econômico seja fácil visualizar a origem do arrendamento mercantil, historicamente há uma celeuma instaurada entre doutrinadores, sejam eles nacionais ou estrangeiros. O cerne da questão está em como e onde surgiu este instituto inovador. No âmbito da doutrina brasileira, não há corrente dominante, mas a mais coerente é a que sustenta sua origem norte-americana. Essas posições que buscam para o instituto origens mais remotas nos parecem equivocadas, uma vez que é relativamente recente o surgimento do problema a que visa solucionar o leasing, no caso, a necessidade de financiamento e desmobilização de capital.

Segundo a doutrina, os contratos de leasing surgiram no Direito Contemporâneo, nos Estados Unidos da América, na década de 50, recebendo sua estruturação e aplicação. O leasing progrediu devido a quatro fatores:

- a) Restrição e inacessibilidade do mercado de capitais a prazo médio;
- b) Fiscalização demasiadamente severa com taxas de lucro substancial;
- c) Economia em franca prosperidade com taxas de lucro substancial;
- d) Empresas compelidas a uma renovação rápida de seus equipamentos, em face do célebre progresso científico.

Pode-se adotar como origem do leasing, com respaldo em parte da doutrina, a iniciativa comercial do americano D. P. Boothe Junior que idealizou um

meio de aumentar sua produção sem possuir meios patrimoniais e financeiros para isso. Na realidade, o fornecedor de gêneros alimentícios havia realizado um contrato com o exército norte-americano e, ao verificar que o volume contratado excedia e em muito sua capacidade de fornecimento, buscou um meio de satisfazer o contrato. Frente a essa necessidade de ampliação imediata de seu maquinário, buscou em uma instituição financeira, no caso um banco, meios de alcançar seu objetivo. Como não podia disponibilizar o capital necessário, ainda que através de um financiamento, nem dispunha de garantias fortes, pactuou com o banco que este compraria em nome próprio o equipamento de acordo com as necessidades daquele, o arrendatário, e em seguida lhe forneceria os bens, para uso, mediante uma remuneração periódica. Ante o sucesso da operação, foi fundado por Boothe e mais algum sócio da U.S. Leasing Company, seguindo-se um aperfeiçoamento e alastramento do contrato de leasing não só nos Estados Unidos, como no resto do mundo. Depois de se expandir em todo território americano, o leasing surtiu interesse pelos países europeus, que na França foi instituído em 1963, devido à escassez de recursos financeiros concedidos pelas instituições bancárias, e a impossibilidade de aplicação nos investimentos. Na Inglaterra, o leasing já tinha seus traços conhecidos na modalidade de locação-compra, em negócios realizados diretamente entre as indústrias, especificamente de máquinas de costura e vagões para locomotivas. O negócio abrangia o aluguel dos bens, e a opção de compra do mesmo que poderia ser exercida livremente.

Com o aumento de demandas de investimentos, as instituições financeiras foram conquistando espaço e colaborando para o grande desenvolvimento do instituto, que na década de 60, através da introdução de companhias americanas, denominou-se leasing, com regulamentação em 1965.

Assim, seguindo os mesmos caminhos dos Estados Unidos e Inglaterra, os demais continentes foram adaptando-se à nova espécie, e a incorporaram às suas leis. No Brasil, a sua implantação não tem data definida, mas acredita-se que em 1967 as primeiras operações foram realizadas. A regulamentação ocorreu em 1974, através da Lei 6099, apesar de saber-se que nos grandes centros industriais, como São Paulo e Rio de Janeiro, contratos do tipo leasing, desde a

década de 60, já estavam sendo praticados. A primeira companhia de leasing fundada no Brasil foi a "Rent a Maq" em 1967, e mesmo antes da sistematização legal, foi fundada a Associação Brasileira de Empresas de "Leasing" - ABEL, visando a regulamentação do instituto e interesses peculiares. A partir da sistematização do "leasing" em nosso ordenamento jurídico, as regulamentações fizeram aperfeiçoar o tratamento, editando leis e resoluções que trataram do assunto, incrementando as operações. Porém, de 1975 até 1978, as operações mantiveram-se estagnadas. E, em 1982, o país chegou ao auge das operações, computando um saldo de dois bilhões e meio de dólares de investimentos. Em 1984, as operações foram ampliadas, admitindo-se então o leasing para pessoas físicas, para investimentos em setores agropecuários, agroindustriais, e demais atividades rurais, além de firmas individuais e trabalhadores autônomos e profissionais liberais.

2.2.2 – Conceito

O leasing é um contrato pelo qual a empresa, através de uma instituição financeira adquire um bem, como forma de aluguel, por um determinado período, admitindo-se que ao término do contrato o locatário possa optar entre a devolução, a renovação ou a compra do bem através do valor residual, que foi fixado no ato da adesão do contrato. Um dos benefícios desta opção é que não se faz necessário à imediata imobilização de capital próprio ou emprestado. Neste diapasão, o leasing se apresenta como uma solução construtiva, para as empresas que possuem boa rentabilidade, mas não podem recorrer a outras modalidades de financiamento a prazo médio, seja pelo fato de já terem esgotado suas fontes de crédito ou por falta de garantias adequadas para oferecer aos credores.

A figura do Leasing, também conhecida em nosso ordenamento como arrendamento mercantil "é uma operação de financiamento para proporcionar aos empresários o acesso aos bens de produção necessários ao funcionamento da empresa, sem que tenha de comprá-los", contudo, em nosso atual mercado, este

contrato também é utilizado por pessoas físicas para aquisição de bens, principalmente veículos.

Para se realizar uma operação de *Leasing* faz-se necessária a atuação de três empresas, a que vende as máquinas, também denominada fornecedor; a que compra e paga o preço, denominado concedente; e por fim a que recebe as máquinas obrigando-se a pagar a renda mensal e tendo opção de compra ao final da operação, o denominado tomador, ou seja, é operação trilateral, contudo pode ter o número de participantes diminuídos no caso de se fundirem as figuras da concedente e do fornecedor ou do tomador e fornecedor.

Assim, o Leasing é uma técnica utilizada para atender à necessidade econômica de aquisição ou renovação de maquinaria de um estabelecimento industrial, sem desembolso, pela empresa, da quantia necessária para comprá-la.

Leasing (2000, p.519),

O leasing é um contrato de arrendamento, mas com peculiaridades: O fabricante dos bens fecha o contrato com uma sociedade leasing (instituição financeira) e não diretamente com o locatário. É um contrato mediante o qual uma pessoa jurídica que desejar utilizar determinado bem ou equipamento, por determinado lapso de tempo, o faz por intermédio de uma sociedade de financiamento, que adquire o aludido bem e lhe aluga. Terminando o prazo locativo, passa a optar entre a devolução do bem, a renovação da locação, ou aquisição pelo preço residual fixado inicialmente.

Podemos dizer que a arrendadora aluga um bem, devendo pagar um aluguel mensal, durante um período determinado e que ao final do período poderá comprar o bem através do pagamento residual determinado no contrato, devolver o bem ou renovar o arrendamento.

Diante de **Martins** (1998, p.449) Leasing é:

O contrato segundo o qual uma pessoa jurídica arrenda a uma pessoa física ou jurídica, por tempo determinado, um bem comprado pela primeira de acordo com as indicações da segunda, cabendo ao arrendatário a opção de adquirir o bem arrendado findo o contrato, mediante um preço residual previamente fixado.

Sendo assim, o leasing aparece, como uma modalidade de financiamento que facilita a utilização de um bem de sua necessidade sem ter que desembolsar inicialmente o valor desse bem, tendo como opção ao final adquiri-lo, renovar o contrato ou devolver, sendo que se a opção efetuada for a de adquiri-lo deverá ser pago um valor residual fixado no contrato.

Bulgarelli (2001 p.382):

O leasing afasta-se da concepção de uma simples locação com opção de compra, não só pela triangularidade, ou seja, a intermediação de um agente que financia a operação, mas também pelas peculiaridades que apresenta, tanto em relação à trílice opção assegurada ao arrendatário como também pela técnica de acerto em caso de opção de compra.

Entende-se então que leasing é um processo de financiamento, através de um contrato com múltiplas relações, que leva em consideração o comportamento do mercado e sua disponibilidade no mercado financeiro.

Trata-se de um negócio jurídico complexo, que permite à empresa a aquisição de um determinado bem o qual a mesma necessita, sem aumentar seu ativo imobilizado. O leasing é um meio que se utiliza para evitar a evasão de capital de giro em curto e médio prazos, protegendo assim o capital circulante.

No leasing adquirimos um bem, pago sob forma de aluguel, o que significa a utilização imediata desse bem sem imobilizar.

Nesse contexto, entendemos que o leasing é uma operação realizada entre uma arrendadora e um arrendatário, que tem por objetivo o arrendamento de bens

adquiridos pela arrendadora, para uso na sua atividade econômica. Os principais objetivos para realização de um leasing são:

- Consistir em permitir a expansão ou a modernização de uma empresa ou a instalação de uma nova unidade industrial, sem a necessidade imediata de imobilização de importantes capitais próprios, substituindo-se as amortizações devidas no caso de compra, pelo pagamento de contraprestação do arrendamento;
- Promover investimentos produtivos que permitam a empresa acompanhar o progresso tecnológico e aumentar a sua real produtividade, sem comprometer o grau de imobilização de capitais próprios;
- Agir no sentido de auxiliar a redução de possíveis condições de desigualdade das empresas nacionais;
- Criar e expandir o desenvolvimento do mercado;
- Redução de algumas deficiências no tocante a créditos.

Nesse diapasão podemos entender que o leasing também denominado de arrendamento mercantil é uma modalidade de negócio jurídico em que uma instituição financeira (arrendadora) adquire um bem, normalmente equipamento, veículo ou máquina, para atender a um empresário ou sociedade empresária, em que a empresa (arrendatária) pague à instituição financeira um aluguel pelo uso desse bem, por um tempo que dê para resgatar o investimento, podendo após decorrido o prazo contratual, devolvê-lo, continuar a locação mediante novas condições, ou ainda adquiri-lo. Em síntese, é uma locação com opção de compra e venda.

Diniz (2002), define os seguintes elementos jurídicos essenciais para a caracterização do arrendamento mercantil:

- (a) Necessidade da existência de três empresas para operação: a que vende as máquinas, a que as compra, pagando o preço e a que obtém sem ter comprado os referidos bens de produção;

- (b) Uma instituição financeira indica à empresa os bens que ela deverá adquirir;
- (c) A instituição financeira compra equipamentos e máquinas para arrendá-los em longo prazo à empresa que requereu a aquisição de bens;
- (d) Concessão do uso desses bens ou equipamentos, mediante o pagamento de uma renda;
- (e) Findo o prazo, enseja a tríplice opção do arrendatário de adquirir os bens por preço menor do que o de sua aquisição primitiva, devolvê-los ao arrendador ou prorrogar o contrato.

As partes, ao contratarem uma operação de leasing, assumem obrigações mútuas, por tratar-se de contrato bilateral. Nesse sentido, são obrigações do arrendador a aquisição dos bens a serem arrendados, bem como a entrega destes ao arrendatário para utilizá-lo dentro das condições contratuais; acatar a opção feita pelo arrendatário ao final do contrato, qual seja, vender os bens, caso seja efetuado o pagamento do valor residual, ou se essa hipótese não ocorrer, será obrigado a receber o bem restituído ou mesmo renovar o contrato com o arrendatário. Já por conta do arrendatário caberá pagar os valores a título de aluguéis conforme pactuado, manter os bens arrendados, ao final do contrato, se na hipótese de não desejar adquiri-los, responsabilizar-se pelos riscos e pelos encargos dos bens arrendados e ainda quitar junto ao arrendador todas as prestações a vencer se rescindir o contrato antes de seu prazo de vencimento.

Um fator importante que sempre impediu o crescimento do Leasing em nosso país foi a instabilidade econômica, inflação descontrolada, correção monetária, moedas diversas, planos e choques na economia.

Embora estes riscos não estejam permanentemente afastados, a estabilidade da economia nos últimos anos, acena para períodos mais duradouros sem variações imprevisíveis que poderiam afetar sensivelmente contratos de longo prazo como é o Leasing.

Vivenciamos ao longo destes anos, a ausência de um regramento claro e transparente para o Leasing, especialmente por parte do Banco Central do Brasil e da Secretaria da Receita Federal. A adoção por parte da ABEL, de uma política de

aproximação, especialmente com o Banco Central, resultou em que, desde 1996, tivéssemos a consolidação das normas do Leasing Financeiro e do Leasing Operacional, que, se não é ainda o ideal, temos o Bacen receptivo a sugestões de sua modernização e atualização por parte do mercado, através da ABEL. Junto à Receita Federal, penso que ainda devemos permanecer buscando maior esclarecimento e sensibilização, pois ela continua ainda bastante irredutível com o Leasing, especialmente no tocante ao prazo de depreciação econômica dos bens arrendados.

A produção de bens duráveis passíveis de serem arrendados tem evoluído tanto em quantidade quanto em tecnologia de qualidade para atender os desafios sempre crescentes de toda a indústria global. Então, o objeto do Leasing está disponível para ser utilizado. Com a estabilidade da economia nacional podemos acreditar que os investimentos continuarão crescentes e com o crescimento da atividade econômica teremos demanda por ampliação e modernização de parques industriais e meios de prestação de serviços.

Da análise das variáveis até aqui mencionadas poderíamos concluir que o Leasing está em franco desenvolvimento e que as empresas de Leasing estão ultrapassando todas as suas metas de desenvolvimento. Embora o Leasing esteja em crescimento nos últimos dois anos, sabemos que há muito espaço para expansão e que o volume de seus negócios poderia triplicar nos próximos anos.

Quais seriam, então, os entraves atuais a impedir que o Leasing deslanche como deveria e poderia? No meu entendimento, são: a insegurança jurídica, a indefinição fiscal e tributária como também a pouca divulgação institucional do produto.

A insegurança jurídica fica por conta das ações revisionais de contratos que são acatadas pelo Judiciário, indiscriminadamente, sem que seja exigido da arrendatária reclamante que pague o valor do principal liberado pela Arrendadora na compra do bem arrendado, enquanto se discute a onerosidade ou não dos encargos contratuais. Outro empecilho advindo do Judiciário é o tempo demasiadamente longo para a retomada dos bens arrendados em ações de reintegração de posse, e, após a sua retomada física, a morosidade para o

trânsito em julgado da sentença que autorizaria sua venda, permitindo então que as Arrendadoras amenizassem suas perdas na operação.

A indefinição fiscal e tributária referem-se à falta de uma clareza inconteste sobre o local de pagamento do ISSQN incidente sobre as contraprestações do Leasing e de uma regulamentação simples e de abrangência nacional para que as arrendatárias pessoas jurídicas possam se creditar do ICMS pago sobre os bens arrendados.

As duas barreiras citadas acima têm exigido muito tempo e trabalho das empresas de Leasing, que poderia ser canalizado para o desenvolvimento de novos negócios.

Neste contexto, podemos dizer que o leasing é uma ferramenta indispensável para viabilizar o investimento produtivo e crescente, na medida em que o conceito de propriedade deixa de ser preponderante e o uso do bem se sobressai no momento de investir, como nos países desenvolvidos.

O crescimento do Leasing está ligado ao fortalecimento das economias e ao tipo de regulamentação imposto em cada país. No caso da América Latina, é evidente como as figuras de Leasing se recuperaram à medida que as economias locais foram se recuperando. Exemplos disto têm sido, em especial, o Brasil, a Argentina, o Chile, o México, a Colômbia e a América Central. Por outro lado, esses países também contam com legislações favoráveis que têm permitido desenvolver a figura do leasing juntamente com as suas economias. Enquanto o Leasing gozar de condições favoráveis nas áreas legais, fiscais, contábeis e reguladoras, os números continuarão contribuindo para a formação do capital fixo e para o desenvolvimento da região. Entretanto, alguns desses pontos precisam ser revistos. Embora exista legislação específica de Leasing em alguns países como a Colômbia, o Equador, o Brasil, o México, a Argentina e El Salvador, em outros a legislação permanece inadequada ou inoperante e ainda deixa uma grande área cinza no que se refere à definição dos direitos e obrigações de cada uma das partes. A recuperação dos bens arrendados ainda submete o arrendador a longos, custosos e complicados processos jurídicos que dificultam a disposição deles e a sua recolocação nos mercados secundários. Continuará sendo um

desafio desenvolver leis específicas na Costa Rica, Guatemala e no Caribe, onde ainda se opera com base em decretos legislativos sujeitos à interpretação dos legisladores de plantão.

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 e 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 aluguéis 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.

2.2.3 Tipos de Leasing

Abaixo, iremos decorrer, sobre os tipos de leasing.

2.2.3.1 Leasing Financeiro

Segundo **Fazzio Júnior** (2000, p.523) O arrendamento mercantil financeiro, é o conjunto das seguintes características:

As contraprestações e demais pagamentos previstos no contrato, devidos pelo arrendatário, são suficientes para que a arrendadora recupere o custo do bem arrendado durante o prazo do contrato e obtenha retorno sobre os recursos investidos; As despesas de manutenção, assistência técnica e serviços correlatos à operacionalidade do bem arrendado são de responsabilidade do arrendatário; O preço para o exercício da opção de compra é livremente pactuado, podendo ser, até mesmo, o valor de mercado do bem arrendado.

Trata-se de uma operação de financiamento de médio e longo prazos, com base em um contrato de bens móveis ou imóveis, onde intervém o arrendador, a empresa produtora do bem objeto do contrato (fornecedor) e a arrendatária.

Esta operação se assemelha, no sentido financeiro, a um empréstimo que utilize o bem como garantia e pode ser amortizado num determinado número de aluguéis periódicos, considerando o período de vida útil do bem.

Ao final do contrato, que não pode ser rescindido, existem para a arrendatária as seguintes alternativas:

- Comprar o bem em questão por um valor residual previamente contratado, conhecido como valor residual garantido;
- Renovar o contrato por um novo prazo, geralmente por taxas mais baixas e tendo como principal o valor residual;
- Devolver o bem à arrendadora.

As despesas adicionais ficam a cargo do arrendatário, tais como despesas de seguro, manutenção, registro de contrato, ISS (imposto sobre serviços) e demais encargos que incorram sobre os bens arrendados.

Quanto às garantias contratuais, normalmente, a operação de leasing é garantida por notas promissórias avalizadas, equivalentes aos aluguéis contratuais e ao valor residual, sendo possível, no entanto, ser negociada qualquer outra garantia.

Martins (1998), O leasing financeiro, é aquele em que uma empresa se dedica a adquirir bens produzidos por outros para arrendá-los, mediante uma retribuição estabelecida. Pode-se citar algumas características do leasing financeiro, e que a empresa arrendadora não é a produtora do que será arrendado. Esse bem é escolhido pela arrendatária, que pode inclusive discutir o preço com o vendedor. O bem é indicado à empresa de leasing, ela o adquire e em seguida arrenda. Outra característica é que feito o arrendamento por tempo determinado fica facultado no contrato a opção de compra, tendo como valor definido no contrato.

Umas das características marcantes é a presença de uma empresa, instituições bancárias e financeiras, desempenhando o papel de locador. A aquisição do bem não é feita diretamente do fabricante e sim da empresa intermediadora. No início a atividade de intermediação era feita por um corretor, que foi sendo gradativamente substituído, ao longo dos anos, por instituições bancárias e financeiras. Sendo assim, o leasing financeiro constitui basicamente um financiamento, tendo a opção de compra e o objeto financeiro é o benefício fiscal para empresa e cliente.

Diante de **Bulgarelli** (2001, p.383), Leasing financeiro, "É a forma mais comum e o verdadeiro modelo básico do leasing".

Trata-se de um contrato onde a concedente adquire de terceiros, máquinas e equipamentos para entregá-los a uma empresa a fim de que esta os utilize, por prazo determinado, mediante pagamento de prestações periódicas, com direito de opção de compra com o pagamento do preço residual no fim do contrato.

Nesse diapasão podemos concluir que o leasing financeiro ou o financial lease, ou ainda, o full payout lease, é o leasing puro ou leasing propriamente dito, que por estar mais ligado a departamentos de bancos, é também denominado leasing bancário, já que mantém uma singularidade característica dos negócios bancários, em geral, os quais extraem do direito comercial comum essência e experiência para gerarem um novo ente familiar, de roupagem adequada a seu fim específico surgindo o arrendamento mercantil financeiro.

Tal contrato reúne elementos de pelo menos três outros negócios jurídicos do direito comum, a saber: locação, compra e venda, e mútuo. Acontece que o valor do aluguel a ser pago pelo arrendatário é arbitrado em vista do custo do objeto, portanto, se esse objeto é um veículo automotor, não se leva em consideração a intensidade do uso ou do aproveitamento.

Outra característica é a composição do preço da prestação pelo valor do aluguel acrescido de encargos adicionais, já que o valor do investimento feito pela locadora, bem como a remuneração do capital investido, deverão ser absorvidos totalmente pelo aluguel. Contendo o contrato de arrendamento mercantil financeiro elementos de uma locação, que em seu término, dá opção de compra reservada ao locatário, que pode tornar-se proprietário do bem, com o pagamento do valor residual, momento em que as prestações antes recebidas a título de aluguel, passam a compor um valor que será abatido no preço total do bem, surgindo um resíduo financeiro que, quitado, autoriza o arrendatário a tornar-se proprietário do bem. Observamos que as Instituições Bancárias incluem o pagamento do valor estabelecido para a opção de compra (Valor Residual de Garantia - VRG), diluído nas prestações mensais existentes durante a vigência do contrato de arrendamento. Dividindo as prestações em dois itens: um correspondendo à amortização do preço (aluguel), acrescido dos encargos financeiros e das despesas; outro envolvendo o valor contratado para opção de

compra (VRG). Porém, mesmo a inclusão do valor residual nas prestações não descaracteriza o produto, pois continua com a opção de compra ao término do contrato.

Conclui-se então que o Arrendamento Mercantil Financeiro, ou Financial Leasing: É a modalidade pura do arrendamento mercantil que envolve três partes: a arrendatária que é quem indica o bem a ser comprado e fará uso do objeto mediante pagamentos periódicos, com opção final de compra, devolução ou renovação. Pode ser pessoa física ou jurídica; a empresa arrendadora que é quem compra o bem e o aluga à arrendatária; a empresa fornecedora do bem, de quem a arrendadora adquire o objeto. Nessa modalidade, é necessário que as prestações referentes à locação sejam suficientes para a arrendadora recuperar o custo do bem, de modo que a opção de compra é feita por importância pequena (Resolução nº 2.309/96 do BC). Sua característica mais destacada é o financiamento realizado pelo arrendador, ou seja, a empresa arrendadora funciona como uma financeira, e a esta atividade se dedica. Normalmente, ela é procurada pelo futuro arrendatário que determina o bem e suas especificações, para então a arrendadora adquiri-lo, em nome próprio, para uso do arrendatário. Predomina o caráter financeiro do contrato. A grande vantagem do contrato está no tratamento fiscal que lhe é atribuído, em proveito de empresa e cliente, como as deduções no imposto de renda. Em outras palavras, o arrendamento mercantil financeiro é, via de regra, realizado por empresas cujo objeto de trabalho é especificamente o leasing, e a coisa adquirida pela sociedade financeira o é em nome próprio, mas satisfazendo as necessidades do arrendatário. Normalmente, sua utilidade econômica se exaure em um determinado período de tempo que, por sua vez, coincide com a própria duração contratual. Este simples fato basta para excluir-se qualquer coligação entre o arrendamento mercantil e a compra e venda, locação e o mútuo.

2.2.3.2 Leasing Operacional

Segundo **Fazzio Júnior** (2000, p.523), Na modalidade operacional:

As contraprestações a serem pagas pela arrendatária contemplam o custo de arrendamento e os serviços inerentes à sua disponibilização à arrendatária, não ultrapassando o pagamento de 75% do custo do bem arrendado; As despesas de manutenção, assistência técnica e serviços correlatos à operacionalidade do bem arrendado, tanto podem ser de responsabilidade da arrendadora como da arrendatária e o preço do exercício da opção de compra é o valor de mercado.

Operação regida por contrato, praticada diretamente entre o produtor de bens (arrendador) e seus usuários (arrendatários), sendo aquele o responsável pela manutenção do bem arrendado ou de qualquer outro tipo de assistência técnica que seja necessária para seu perfeito funcionamento.

Os riscos são maiores, pois, diferentemente do leasing financeiro, o arrendatário pode rescindir o contrato a qualquer tempo, mediante pré-aviso contratualmente especificado.

Este tipo de contrato usualmente é encontrado no ramo de equipamento de alta tecnologia, como telefones, computadores, aviões, máquinas copiadoras.

Esta opção permite a redução de custos para o arrendatário, já que as prestações não amortizam o bem e ele não tem a opção de compra no final do contrato. Na prática, as operações de leasing operacional funcionam quase como um aluguel e se o arrendatário quiser adquirir o bem ao final do contrato, terá que negociar com a empresa de leasing.

Diante de **Bulgarelli** (2001, p.382), Leasing Operacional trata-se:

Operação de arrendamento, diretamente com o fabricante, dispensando-se o intermediário. É utilizado mais comumente para produtos de boa aceitação no mercado e que, pela sua natureza, tendem a tomar-se obsoletos em pouco tempo; por exemplo, certos artigos eletrônicos.

Modalidade em que o arrendatário não tem como objetivo a propriedade do bem. Está começando a ser utilizado em larga escala no Brasil, principalmente por

empresas que não têm como atividade fim o transporte de carga ou passageiros, é apontado como sua principal vantagem a não imobilização de capital de investimento.

Martins (1998) Entende-se por leasing operacional, aquele em que uma empresa proprietária de certos bens arrenda os mesmos, mediante o pagamento de prestações determinadas. O que melhor distingue o leasing operacional do financeiro é o fato de que no financeiro existe a cláusula da obrigatoriedade do contrato por todo o período do arrendamento; e no operacional, o contrato pode ser quebrado a qualquer momento, tendo também o proprietário nesta modalidade o direito de adquirir o bem ao final do período.

Foi a primeira modalidade de leasing que surgiu, por volta de 1920, quando indústrias norte- americanas alugavam seus produtos, com a finalidade de garantir o escoamento da produção. Essa operação era realizada diretamente entre a indústria (locador/promitente vendedor) e a pessoa a quem o bem era entregue (locatário). Não havia intermediários.

As principais características do leasing operacional são:

- O mesmo bem pode ser locado diversas vezes a locatários diversos;
- Possibilidade de rescisão unilateral pelo arrendatário mediante prévio aviso;
- Intervenção de instituição ou empresa é dispensável; não obrigatório da opção de compra; em regra, os prazos deste contato são de certa duração;
- Locador assume os riscos decorrentes do equipamento especialmente no que se refere à manutenção, tecnológica obsolescência e ao mercado;
- É um tipo de locação com prestação de serviços;
- A opção de compra deve corresponder ao valor do mercado do bem arrendado.

Qualquer empresa que esteja registrada como uma sociedade de arrendamento mercantil, ou um banco múltiplo com carteira de arrendamento

mercantil, pode atuar no mercado de Leasing Operacional. É necessário apenas o interesse da empresa em criar este produto. Interesse este que pode ser traduzido em criar uma opção de leasing, na qual a empresa arrendatária possa se beneficiar da possível compra do bem ao final do contrato, mas caso não haja a compra, a empresa de arrendamento tenha a capacidade de alienar o bem com o retorno mínimo esperado para a transação.

Existem vários fatores que podem ser elencados explicando por que o modelo leasing operacional funciona no mercado americano e ainda não conseguiu se desenvolver no mercado brasileiro. O principal motivo é a questão da idade do produto. O leasing operacional no Brasil foi regulamentado e estabelecido pela primeira vez, em forma de resolução do Banco Central, há pouco mais de 10 anos, enquanto no mercado americano ele existe há mais de 50 anos. Isto demonstra maturidade e conhecimento por parte do arrendatário sobre o que é o produto. Outro detalhe importante está na característica contábil do produto. Para o mercado americano, o leasing operacional é considerado uma operação fora do balanço, enquanto o leasing financeiro é considerado uma operação de endividamento e aparece no balanço da companhia. No caso brasileiro, ambos - leasing operacional e financeiro - são considerados operações fora do balanço da companhia; o que os torna muito similar.

Comparado o leasing operacional ao leasing financeiro, a grande vantagem de se ter um leasing operacional no Brasil está em dois pontos básicos: O primeiro é o prazo de arrendamento (mínimo 90 dias) que pode ser bastante inferior à operação de leasing financeiro (mínimo de 2 ou 3 anos dependendo do equipamento). E o segundo, a não obrigação de pagar um valor residual no final do contrato, podendo ou não adquirir o bem ao final do prazo de arrendamento pelo seu valor de mercado. Do ponto de vista contábil, no Brasil as duas operações são similares para o arrendatário.

O que falta ao leasing operacional para deslanchar no mercado brasileiro, é maturidade, ou seja, o entendimento de como o produto poderia ser rentável para ambos, arrendador e arrendatário. O leasing ainda é uma operação extremamente bancária, em que o arrendatário conhece muito bem o mercado financeiro e como

investir ou emprestar, dinheiro e obter um retorno sobre o dinheiro investido. Enquanto o leasing operacional também traz uma série de riscos relacionados à comercialização do bem, que a grande maioria das empresas arrendadoras não está preparada para absorver. O arrendatário também precisa entender as suas obrigações do contrato, como por exemplo, o cumprimento total de prazo. Para muitos, o leasing operacional é tido como uma operação que a qualquer tempo pode ser cancelada, mesmo antes do término do prazo contratual, sem nenhuma penalidade; o que não é correto, apesar da regulamentação ser pouco precisa nesse aspecto. O leasing, tanto financeiro como operacional, ainda é muito obscuro para a grande maioria da população, e às vezes visto como uma operação arriscada. Entretanto, é uma operação que pode ser extremamente interessante para companhias do ponto de vista fiscal e contábil. Assim como para o usuário pessoa física, por exemplo, no caso de veículos.

Entende-se então que o leasing operacional, e a espécie de contrato em que o objeto já pertence à empresa arrendadora, que o aluga à arrendatária, esta se obriga ao pagamento de prestações pela locação, enquanto a arrendadora se compromete a dar assistência técnica. Nessa modalidade os objetos têm vida útil mais curta e os riscos de o bem se tornar obsoleto correm por conta da empresa. Conforme a resolução 2.309/96 do BC, nesse contrato o valor das parcelas de locação não podem ultrapassar 75% do custo do bem, de forma que o valor a ser pago, em caso de opção de compra, costuma ser considerável. Em outras palavras, no leasing operacional, o objetivo final do contrato é a transferência da propriedade, sem que tenha qualquer relevância a figura subjetiva do empreendedor (financiador), além disso, o bem objeto, ao fim do prazo contratual, ainda mantém um valor econômico residual considerável para o arrendatário, notavelmente acima do preço da opção, não há coincidência entre o prazo de depreciação e o prazo contratual. Essa diferença é de tal monta que o exercício da opção de compra e a conseqüente transferência da propriedade para o arrendador não constitui, como no leasing tradicional, uma eventualidade marginal e acessória.

2.2.3.3 Lease-back

Martins (1998), verifica-se que o lease-back ou arrendamento de retorno é um procedimento mais complexo, nela uma empresa proprietária de um bem, o vende a uma outra empresa, esta adquire e o arrenda à vendedora, ou seja, nesta opção de leasing, existe apenas duas empresas envolvidas na operação, como nas outras modalidades, nesta opção o arrendatário ao término do prazo do contrato, tem o direito da reaquisição do bem, pelo seu valor residual. Esta operação é indicada para empresas que possuem parte de seu ativo imobilizado e precisam de capital de giro, pois assim a empresa não fica desfalcada em estrutura, continua utilizando o bem, apenas passa de proprietária para arrendatária.

Desse modo, podemos entender que o lease-back, é uma derivação do leasing financeiro, pelo qual uma empresa vende bens do seu imobilizado a uma empresa de leasing e, simultaneamente, os arrenda de volta com opção de compra exercitável após o término do prazo contratual.

É uma alternativa adequada para empresas com elevado imobilizado, o que obsta à otimização dos recursos disponíveis, ou como forma de obtenção de recursos para capital de giro, razão pela qual se tornaram operações privativas das instituições financeiras.

Segundo, **Bulgarelli (2001,p.383)**: O lease-back :

Distingue-se do leasing financeiro, pelo fato de que é o próprio arrendatário quem vende os bens e equipamentos. Muda, portanto, seu título jurídico em relação a esses bens, passando de proprietário a arrendatário e obtendo com isso a desmobilização desses bens (...).

Trata-se de um contrato pelo qual uma das partes vende um bem a uma instituição financeira para, em seguida, receber este mesmo bem em locação, havendo possibilidade de adquirir novamente o domínio da coisa locada.

Sendo assim, entendemos que o lease-back possibilita ao vendedor do bem, em um momento de recessão econômica, obter um empréstimo pecuniário, um financiamento e ainda alugar e até mesmo readquirir o bem, que permanece em seu poder e posse.

A principal distinção entre o lease-back e o leasing propriamente dito é que no primeiro a operação é realizada linearmente, envolvendo apenas vendedor/locatário e comprador/locador. Na modalidade tradicional a operação é realizada de forma triangular, onde locadora adquire o bem de um terceiro para posteriormente arrendá-lo a uma outra pessoa.

O lease-back é regulado no Brasil pelo artigo 9º da Lei 6099/74 modificado pela lei 7132/83, hoje regulamentado pela Resolução nº 2309 do BACEN. Segundo estas normas, o lease-back somente pode ser realizado por bancos múltiplos com carteira de investimento, de desenvolvimento ou crédito imobiliário, pelos bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, caixas econômicas e sociedades de crédito imobiliário. Na qualidade de vendedor/arrendatário só podem figurar pessoas jurídicas ou pessoas a ela coligadas ou interdependentes.

As principais características do Lease-back são:

- Há uma tradição fictícia do bem, e não real, pois o vendedor/locador não deixa de utilizá-lo, retomando-o em locação;
- A compradora é geralmente uma instituição financeira; as despesas relativas à manutenção, seguros e ônus fiscais do bem são de responsabilidade do vendedor/locatário;
- É uma modalidade utilizada em operações de vulto; há a possibilidade da empresa vendedora/locatária, ao final do contrato, recomprar o bem que era de sua propriedade;
- A finalidade de operação é a liberação de capital de giro; o preço pago pelo locador é geralmente inferior ao valor do bem;

envolve dois contratos, uma compra e venda e uma locação, que apresentam uma dependência recíproca entre si.

Esta modalidade pode ser realizada também com bens imóveis. Neste caso, a empresa proprietária do imóvel realiza um contrato de compra e venda deste bem com uma instituição financeira. O imóvel vendido é então arrendado ao seu ex-proprietário. Há a possibilidade do arrendatário readquirir o imóvel vendido.

Percebe-se então que, nesse caso, o proprietário de um bem o vende à empresa que, por sua vez, o arrenda ao antigo proprietário. É evidente que esse tipo de contrato é realizado quando o arrendatário está necessitando de capital de giro. Existe também a possibilidade de requisição do bem ao fim do contrato. Esta modalidade é também conhecida como leasing de retorno, e nada mais é que uma subespécie do leasing financeiro, a única distinção é que nesta modalidade, o bem pertencia anteriormente ao arrendatário, que o vende ao arrendador e depois o toma em leasing. Para aqueles que defendem que o arrendamento mercantil é um contrato triplice, teríamos a confusão da figura do fornecedor e do arrendatário. Podemos dizer, então, que o lease-back, tem por objeto bens que estavam no ativo permanente do arrendatário, que os vendeu para a arrendadora e em seguida os arrendou.

Na verdade, há uma outra diferença entre o leasing financeiro e o de retorno, enquanto no primeiro o arrendatário não quer imobilizar capital para adquirir máquinas e equipamentos, no segundo ele quer desmobilizar um capital que já lhe pertence. Como se pode ver, a utilização de um ou de outro depende apenas da realidade de cada arrendatário, suas necessidades é que determinarão a melhor opção.

Na maioria dos países latino-americanos, a figura predominante é o Leasing financeiro ou mercantil, com exceção da Costa Rica e do México. Neste último, o Leasing operacional cresceu tanto que quase se igualou ao volume do financeiro nos últimos anos. Em nível continental, o sistema bancário continua sendo o provedor prioritário de fundos para as arrendadoras e com exceção de alguns países nos quais a emissão de bônus também é uma alternativa, os mercados de capitais continuam sendo fontes insuficientes de financiamentos para

as operações de Leasing. Desse modo, já que pouco é comercializado entre países vizinhos, os mercados secundários se limitam, na sua grande maioria, ao território nacional dificultando a reciclagem de equipamentos recuperados, principalmente aqueles altamente especializados, nos mercados menores.

Mas assim como existem grandes desafios, maiores são as oportunidades. No ano de 2004, a América Latina teve o seu melhor desempenho econômico dos últimos 25 anos e estima-se que, embora a uma taxa um pouco menor, o PIB continental continuará aumentando, pelo menos nos próximos dois anos. Também se espera que o crescimento da economia norte-americana, em torno de 3,5%, funcione como uma força motriz para o desenvolvimento mundial. Os projetos de integração do MERCOSUL, a aprovação do CAFTA (Tratado de Livre Comércio da América Central e do Caribe), o LAFTA (Tratado de Livre Comércio com a América Latina) e os acordos bilaterais continentais com o resto do mundo apoiarão o crescimento da região. Os investimentos dos governos nos projetos de interligação energética, de comunicações e de estradas e, entre outros, os projetos portuários como os do Panamá, de El Salvador e da Argentina, abrirão enormes oportunidades para que uma parte importante dos investimentos programados seja financiada por meio de Leasing.

Com a globalização e as iniciativas regionais de integração, surge também a oportunidade de construir alianças entre arrendadores de diferentes países, os quais já demonstraram ser de grandes benefícios para todos os envolvidos. Iniciar operações fora das próprias fronteiras implica em riscos, custos e um período de aprendizagem, para muitos, extremamente altos. As alianças permitem acessar oportunidades de negócios maiores, maximizar recursos, compartilhar conhecimentos, transferir tecnologia, promover intercâmbio comercial entre países vizinhos e aperfeiçoar os mercados secundários.

O desenvolvimento de pequenas e médias empresas, guardiãs tão importantes das economias latinas, poderá ser impulsionado com a figura do Leasing contribuindo, assim, para a solução das necessidades de financiamento deste setor sem necessidade de garantias adicionais, de investimento em tecnologia, na modernização de suas operações e no aumento de sua

competitividade. Continuará sendo um desafio para os governos a criação de legislação favorável para que o Leasing seja um impulsionador neste setor e proporcione os incentivos fiscais, tributários e econômicos, como foi conseguido com bastante êxito por países como a Colômbia e o México, ou seja, já que o crescimento da indústria de Leasing está ligado ao fortalecimento das economias regionais, a recuperação contínua delas motivará o investimento de novo capital fixa e abrirá novas oportunidades para o desenvolvimento do Leasing na América Latina.

Nos termos da Lei nº 6.099/74, art. 1º, considera-se arrendamento mercantil a operação realizada entre uma pessoa jurídica, a arrendadora, e uma pessoa física ou jurídica, a arrendatária, tendo por objeto o arrendamento de bens adquiridos a terceiros pela primeira, segundo as especificações feitas pela última. Adquirido o bem pela arrendadora, esta o repassa, via contrato de arrendamento mercantil, à arrendatária, que paga, por isso, uma contraprestação mensal durante um determinado período, especificado no contrato.

A doutrina considera o contrato de leasing (relação de direito privado entre arrendadora e arrendatária) um contrato complexo, a abranger elementos de diferentes contratos civis - como a compra e venda, a locação e o financiamento (este último nitidamente prevalecente no leasing financeiro) -, mas que guarda sua própria autonomia. Uma das características a acentuar essa autonomia é o direito assegurado à arrendatária, ao final do contrato, de poder optar pela compra do bem, por sua devolução ao arrendador, ou pela renovação do contrato.

O instituto do leasing recebeu atenção especial do legislador, que, procurando estimulá-lo, contemplou com tratamento benéfico a arrendatária, no campo do imposto de renda, ao considerar como custo ou despesa operacional as contraprestações do arrendamento. Por isso, no que tange à disciplina de direito público presente na relação entre o fisco e a arrendatária, uma operação que não se identifique com a definição legal de arrendamento mercantil é de ser considerada, para fins de tributação, como uma compra e venda a prazo, o que significa não ter a arrendatária, nessa hipótese, qualquer benefício de ordem fiscal.

Os contratos de arrendamento mercantil, usualmente, contêm cláusula estabelecendo o chamado Valor Residual Garantido (VRG), assim entendido aquele valor - normalmente composto de uma parte do valor de custo do bem, do custo de captação do capital empregado em sua aquisição, do custo operacional do arrendamento, e da margem de lucro da arrendadora - que é assegurado à arrendadora receber ao final do contrato, caso a arrendatária não exerça a opção de compra do bem arrendado e que também não prorogue o contrato de arrendamento. Não é difícil entender a razão: o bem arrendado, nas referidas hipóteses, será vendido a terceiro pelo valor de mercado, que pode estar abaixo dos custos incorridos pela arrendadora, sobretudo em função das condições de uso dadas pela arrendatária. Como os recursos investidos na operação (fruto de captação no mercado) não são, na origem, da arrendadora, mas sim de terceiros, e como a venda do bem à arrendatária é um evento incerto (na medida em que é sua opção comprar ou não o bem arrendado), o VRG é o meio de assegurar-se à arrendadora, ao final do contrato, que recuperará o capital que investiu na operação (regra básica de funcionamento das entidades que compõem o sistema financeiro). Dentro desse contexto, a diluição do pagamento do VRG ao longo do contrato foi a forma encontrada pelas partes de trazer esse elemento de segurança à relação, sem com isso acarretar, para a arrendatária, um desembolso significativo de recursos ao final do contrato, na hipótese de não optar pela compra do bem. A regulamentação do Conselho Monetário Nacional prevê, aliás, como inerente ao contrato de arrendamento mercantil financeiro, cláusula que contenha a previsão de a arrendatária pagar valor residual garantido em qualquer momento durante a vigência do contrato, sem que com isso fique caracterizado o exercício da opção de compra.

De forma a promover um crescimento econômico estável, o Governo federal vem há tempos estudando alternativas visando a redução da taxa de juros praticadas no mercado, com o intuito de aumentar a concessão de crédito no país. Para tanto, dentre as alternativas analisadas pelo governo, vale destacar a redução do chamado risco jurídico do crédito.

Um bom exemplo de como a redução de referido risco amplia a oferta de crédito no mercado foi o cancelamento, em agosto de 2003, da Súmula nº 263 do Superior Tribunal de Justiça (STJ). Uma vez cancelada a referida súmula, o volume de novos negócios no setor de leasing vem apresentando ótimo crescimento, segundo dados recentes de mercado.

Não obstante, a redução do risco jurídico em operações de crédito não pode apenas estar sujeita a decisões do Judiciário, tal redução envolveria ainda uma análise de eventuais indefinições que afetam os atuais mecanismos de crédito, visando o seu aperfeiçoamento e uma melhoria das perspectivas de referidos mecanismos, dentre os quais ora destacamos o leasing.

Sob o ponto de vista do arrendatário, o leasing é vantajoso, uma vez que permite, por exemplo, que uma empresa amplie sua capacidade produtiva mediante a aquisição de um equipamento moderno e de elevado valor sem que precise realizar investimento próprio, com a possibilidade de quitar as prestações devidas com o lucro operacional obtido.

No caso do arrendador, vale notar que este permanece com a propriedade do bem arrendado até o prazo final da operação, quando então, caso o arrendatário exerça a opção de compra, a propriedade é transferida. Durante a operação, somente o direito de uso e gozo do bem são cedidos, temporariamente, ao arrendatário, mediante o pagamento de certa retribuição.

Sob o ponto de vista processual, o leasing é vantajoso, uma vez que quaisquer controvérsias quanto ao bem arrendado restringir-se-ão à sua posse direta, excluindo-se, de pronto, eventuais disputas acerca de sua propriedade. Assim sendo, no caso de inadimplemento, o arrendador tem o direito de resolver imediatamente o contrato de arrendamento mercantil e requerer judicialmente a reintegração liminar da posse do bem. As operações de leasing são também atrativas em vista de seus aspectos fiscais. Em termos gerais, o leasing proporciona ao arrendatário uma considerável economia fiscal de seu lucro tributável, uma vez que as contraprestações pagas ao arrendador são passíveis de dedução da base de cálculo do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Ademais, notamos que as

operações de leasing não se encontram sujeitas à incidência do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

As principais vantagens apontadas são:

- Financiamento total ou quase a 100% e a médio ou longo prazos para os investimentos pretendidos;
- Fácil acesso e simples em termos processuais;
- O locador dá uma resposta rápida às solicitações;
- Liberta o capital circulante para outras aplicações alternativas, procedendo-se ao estabelecimento de planos de pagamento adaptados às necessidades do locatário;
- Melhora a estrutura de balanço da empresa locatária;
- Permite ultrapassar certas dificuldades de concessão de crédito do mercado financeiro;
- Defende a empresa dos riscos de obsolescência técnica dos equipamentos;
- Evita a prestação de garantias reais.

Entre as principais desvantagens encontram-se as seguintes:

- Não fornece o direito de propriedade do bem durante o período contratual ao locatário;
- Limita, a priori, a propriedade de dispor do bem de locação antes do final do prazo;
- Impossibilita a denúncia unilateral do contrato.

A seguir vamos citar um exemplo de como o leasing funciona: a financeira compra por R\$ 48 mil, por exemplo, o veículo que você quer. No contrato (de 24 meses, também, por exemplo), você escolhe pagar metade como arrendamento. A outra metade constitui o Valor Residual Garantido (VRG), o saldo devedor. Pelo uso do carro, sua contraprestação (a Receita Federal considera o valor das parcelas de leasing uma despesa operacional para as empresas que declaram o

Imposto de Renda por lucro real. Assim, esse valor pode ser deduzido. As pessoas físicas não têm tal vantagem), será de R\$ 1.000,00 (metade do valor total dividido pelo número de meses do período contratado) mais juros e correção. Além disso, como em outros empréstimos, o seguro é obrigatório e pode ser embutido no valor das parcelas.

No final do prazo, você pode ou prorrogar o contrato, ou fazer a opção de compra. Você fica com o veículo, agora transferido para o seu nome, e paga a outra parte do preço total garantido à financeira, o VRG. Se desistir da compra, você devolve o carro, que por sua vez será novamente vendido pela financeira. Se o preço obtido for, por exemplo, R\$ 20 mil, sua dívida será de R\$ 4 mil, pois o VRG é de R\$ 24 mil. Se indicar outro comprador, você devolve o carro, que é comprado por um conhecido seu, ou por outro consumidor por um preço hipotético de R\$ 28 mil, por exemplo, dessa forma, você terá um crédito na financeira de R\$ 4 mil, quantia que supera o VRG do nosso exemplo (R\$ 24 mil). Como o prazo mínimo de contrato é, por lei, de 24 meses, se você resolver quitar tudo depois de seis meses, por exemplo, a documentação do veículo só poderá passar para seu nome quando terminar o período mínimo. Se, em outro exemplo, o contrato for de 36 meses e você tiver cumprido 25 (ultrapassando o prazo mínimo), a transferência de propriedade já poderá ser feita.

O leasing não admite arrependimento, nem da financeira nem do cliente. Mas, em caso de inadimplência (você deixa de pagar), o carro é retomado pela financeira e depois vendido. Se o preço obtido no mercado for menor do que o constante no contrato, o cliente deverá cobrir a diferença, descontadas as contraprestações pagas por ele.

3 METODOLOGIA

Define-se agora, como o projeto será realizado, mais precisamente os métodos e as técnicas que serão utilizadas para o desenvolvimento do trabalho.

3.1 TIPO DE PESQUISA

O método utilizado para a realização desse projeto, será um levantamento bibliográfico e uma pesquisa de campo de natureza exploratória.

Diante de **Pádua apud Tognetti (2007, p. 19)**, A pesquisa bibliográfica é:

Fundamentada nos conhecimentos de biblioteconomia, documentação e bibliografia; Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato com o que já se produziu a respeito do seu tema de pesquisa.

Entende-se que a pesquisa bibliográfica desvenda e analisa as contribuições de um assunto, para a sociedade.

Segundo **Lakatos e Marconi (1991, p.188)**, A pesquisa de natureza exploratória é:

Têm o objetivo de desenvolver hipóteses, aumentar a familiaridade do pesquisador com um ambiente, fato ou fenômeno, para a realização de uma pesquisa futura mais precisa ou modificar e clarificar os conceitos.

A pesquisa exploratória visa o conhecimento mais aprofundado sobre um determinado assunto.

3.2 TÉCNICA DE COLETA DE DADOS

Para a coleta de dados, utilizar-se-á, a pesquisa documental.

Segundo **Neves (2007, p. 1)**, "Pesquisa documental é constituída pelo exame de materiais que ainda não receberam tratamento analítico ou que podem ser reexaminadas com vistas a uma interpretação nova ou complementar".

Dessa forma, a pesquisa documental, tem a finalidade de aprimorar as idéias, dá a possibilidade de conhecer melhor o tema e elaborar possíveis interpretações sobre o assunto.

Godoy (2007, p.1), Afirma “Pesquisa documental, representa uma forma que pode se revestir de um caráter inovador, trazendo contribuições importantes no estudo de alguns temas”.

A pesquisa documental é de grande relevância para o meio científico, pois desenvolve diferentes literaturas sobre um mesmo assunto, levando em consideração vários pontos de vista, o que permitirá a discussão sobre temas através de várias óticas.

4 CONCLUSÃO

Podemos concluir que o mundo torna-se cada vez mais interligado, os mercados mais competitivos, os negócios mais complexos e dinâmicos, e dessa forma as empresas precisam buscar alternativas que lhe possam dar um maior grau de competitividade, e nesse contexto é que surge o contrato de Arrendamento Mercantil, que se inicia com o acordo entre arrendatário e o arrendador para a aquisição de um determinado bem. O arrendador pode, ou não, ser possuidor deste bem. Em não o sendo, deve adquiri-lo de forma a satisfazer todas as exigências do arrendatário. Aqui deve-se observar alguns detalhes: como é o arrendatário quem arcará com o pagamento em definitivo, ainda que diferido do bem objeto é o seu interesse econômico que deve ser satisfeito pelo bem, a ele cabe especificar todas as suas características, podendo inclusive determinar a marca, fornecedor ou empresa de quem deve ser adquirido, pois nessas escolhas estão embutidas os fatores, preferência e confiança do arrendatário.

O bem objeto de arrendamento mercantil, uma vez entregue, fica sob a responsabilidade da arrendatária, que deve cuidar dele como se dela fosse, em um papel semelhante ao do depositário, todavia pode utilizar-se dele, nos limites do uso regular, como se proprietária fosse. O arrendatário é somente titular do direito de uso e gozo do bem arrendado, mas não pode usufruir dele além da utilização normal da sua espécie, nem diversamente do contratado, pois o uso abusivo pode danificar o bem, reduzindo a sua eficácia enquanto garantia do contrato.

Hoje, com as distorções que descaracterizam o instituto como um instrumento de financiamento da atividade industrial, na hora de fechar o contrato, outro fator importante que deve ser levado em consideração são as taxas de juros cobradas, impraticáveis diante da economia atual, onde em qualquer negócio que se pratique, os preços não têm tido aumento proporcional aos índices aplicados.

REFERÊNCIAS

BOVESPA. **Mercado de Capitais.** Disponível em <
http://www.apimecmg.com.br/artigos/292_Mercado%20de%20Capitais.pdf>.

Acesso em 29 de Agosto de 2007.

BULGARELLI, Waldirio. **Contratos Mercantis.** 14 ed. São Paulo: Atlas, 2001.

CAFEU, Reinaldo. **Câmbio.** Disponível em
 <<http://www.pesquisaeleitoral.com.br/template.zapp?pagina=guru5.htm&d=guru#03>>. Acesso em 28 de Agosto de 2007.

CAVALCANTE, Francisco ; MISUMI, Jorge Yoshio; RUDGE, Luiz Fernando.

DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil:** teoria das obrigações contratuais e extracontratuais. 14 ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

FAZZIO Júnior, Waldo . Manual de Direito Comercial. 1 ed. São Paulo: Atlas ,

DINIZ, Maria Helena. **Curso de Direito Civil:** teoria das obrigações contratuais e extracontratuais. 14 ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

2000.

FINANÇAS EM TEMPO REAL. Disponível em : <
https://www.banifinvest.com.br/econofinance/econo/educacao_dicionario.jsp?detalha=Mercado%20financeiro&busca= > . Acesso em: 27 de Agosto de 2007

GODOY, Arilda Schmidt. **Pesquisa Qualitativa.** Disponível em : <
http://www.rae.com.br/rae/index.cfm?FuseAction=Artigo&ID=461&Secao=ARTIGO_S&Volume=35&numero=3&Ano=1995 > . Acesso em 18 de Março de 2007.

LEMES, Antônio Barbosa Júnior; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira:** Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras. Rio de Janeiro: Campos, 2002.

MARCONI, Marina de Andrade.; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica.** 3.ed. São Paulo: Atlas, 1991.

MARTINS , Fran. **Contratos e obrigações comerciais.** 14 ed. Rio de Janeiro: Forense, 1998.

MERCADO DE CâMBIO. Disponível em: <http://www.bertolo.pro.br/AdminFin/HTML/MF4.htm>. Acesso em 28 de Agosto de 2007.

MERCADO DE CAPITAIS. Disponível em: <http://web.infomoney.com.br/investimentos/cambio/glossario.asp?key=M> . Acesso em 28 de Agosto de 2007.

MERCADO DE CRÉDITO. Disponível em : http://pt.wikipedia.org/wiki/Mercado_de_capitais#Mercado_de_cr.C3.A9dito . Acesso em 02 de Setembro de 2007.

MERCADO DE CRÉDITO. Disponível em: http://www.gruposantander.com/paginas/indice/0_677_2_200.html >. Acesso em 02 de setembro de 2007.

MERCADO DE CRÉDITO. Disponível em : <http://www.credisc.com.br/noticias/dicfin.htm> >. Acesso em 02 de setembro de 2007.

MERCADO FINANCEIRO. Disponível em: www.formosonline.com.br/geonline/textos/economia/economia_dicionario/E1r1o%20M.htm > . Acesso em: 27 de Agosto de 2007

MERCADO MONETÁRIO. Disponível em: <http://www.portaldoinvestidor.gov.br/Servi%20os/Glossario/tabid/160/Default.aspx> >. Acesso em 31 de Agosto de 2007.

MERCADO MONETÁRIO. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/Arquivo/Servicos/Dicionario/ConsultaDic.asp?wletra=M> >. Acesso em 31 de Agosto de 2007.

NEVES, José Luís. Pesquisa Qualitativa. Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/C03-art06.pdf> >. Acesso em 18 de Março de 2007.

OLIVEIRA, Silvio Luiz de. Tratado de Metodologia Científica: projetos de pesquisas, tgi , tcc , monografias, dissertações e teses. São Paulo: Pioneira, 2002.

TOGNETTI, Marilza Aparecida Rodrigues. Metodologia da Pesquisa Científica. Disponível em : http://sbi-web.ifsc.usp.br/metodologia_pesquisa_cientifica.pdf > Acesso em 18 de Março de 2007

Trocando em miúdos. Disponível em: <

<http://istoe.terra.com.br/dinheirodinamica/dicionario/m.asp>> . Acesso em 31 de Agosto de 2007.

WIKIPÉDIA. Disponível em : < <http://pt.wikipedia.org/wiki/pesquisa>>. Acesso em 27 de Agosto de 2007.