

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA,  
CONTABILIDADE E SECRETARIADO - FEAACS  
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

CIRO CARVALHO COSTA

ANÁLISE COMPARATIVA DE SPREADS COBRADOS POR *FACTORINGS* E  
BANCOS EM OPERAÇÕES DE LIBERAÇÃO DE RECURSOS.

FORTALEZA – CEARÁ  
2013

CIRO CARVALHO COSTA

ANÁLISE COMPARATIVA DE SPREADS COBRADOS POR *FACTORINGS* E  
BANCOS EM OPERAÇÕES DE LIBERAÇÃO DE RECURSOS.

Monografia submetida à Coordenação  
do Curso de Administração da  
Universidade Federal do Ceará, como  
requisito parcial para obtenção do grau  
de Administrador.

Orientador: Prof. Álvaro de Paula

Fortaleza - Ceará  
Dezembro/2013

CIRO CARVALHO COSTA

ANÁLISE COMPARATIVA DE SPREADS COBRADOS POR *FACTORINGS* E  
BANCOS EM OPERAÇÕES DE LIBERAÇÃO DE RECURSOS.

Monografia submetida à Coordenação do Curso de Administração, da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para a obtenção do grau de Administrador.

Aprovada em \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. M. Álvaro Luiz Bandeira de Paula (Orientador)  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Dr. Jocildo Figueiredo Correia Neto  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. M. Alfredo José Pessoa de Oliveira  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

## **AGRADECIMENTOS**

À minha mãe Alba, que foi a principal peça para que eu conseguisse chegar até aqui e sempre me mostrou o caminho certo a seguir.

Ao meu irmão Ivan, pelo apoio constante e incondicional em todos os momentos de minha vida.

Ao meu pai Paiva, que se fez presente através dos ensinamentos e exemplos dados por minha mãe, mesmo tendo falecido precocemente.

À minha namorada Yana, que, por meio de seu apoio incontestável, me ajudou em diversos aspectos para a conclusão deste trabalho.

Ao Prof. Álvaro de Paula, pela orientação deste trabalho.

Aos amigos que fiz no curso.

Os computadores são incrivelmente rápidos, precisos e burros; os homens são incrivelmente lentos, imprecisos e brilhantes; juntos, seu poder ultrapassa os limites da imaginação.  
*(Albert Einstein)*

## RESUMO

Neste trabalho, almeja-se analisar a diferença entre a taxa cobrada pelo banco em operações de desconto de recebíveis e o fator de compra cobrado pela *factoring*, tendo como base o horizonte temporal compreendido entre 2009 e 2013. Primeiramente, faz-se uma apresentação do tema explorado, expondo-se sua problemática bem como seu objetivo geral e específicos. O capítulo seguinte aborda o tema proposto, por meio de uma revisão bibliográfica, a fim de alicerçar o presente estudo em bases sólidas e, para isso, foi necessário dividi-lo em duas etapas. Na primeira parte, delinea-se a respeito da origem dos bancos, do sistema financeiro nacional, do mercado bancário, da taxa Selic, da inflação e, por fim, do desconto de recebíveis. Já na segunda parte, discorre-se acerca da origem das *factorings*, sua estrutura, alguns pontos conceituais, títulos de créditos, finalizando com o fator *factoring* e demonstrando, matematicamente, seu cálculo. O capítulo três, por sua vez, contém o clímax do presente trabalho, o qual se propõe a desenvolver o tema, frisando os aspectos que dizem respeito ao banco de dados e à metodologia do estudo. Dando continuidade, dá-se início às análises do fator, da taxa bancária, da Selic, do índice de inadimplência das empresas, do IPCA, do INPC e ainda do IGP-M. Após a ponderação de todos esses elementos, explora-se a questão principal do trabalho e as últimas considerações a respeito do estudo. Finalmente, encerra-se este trabalho com a conclusão e algumas sugestões de estudos posteriores.

Palavras-Chave: *Factoring*, Desconto de Recebíveis, Banco.

## **ABSTRACT**

In this work, we aim to analyze the difference between the fee charged by the bank on discount of receivables and the factor charged by factoring, based on the time horizon between 2009 and 2013. First, a presentation of the theme will be explored which will be exposing their main points as well as their general and specific goal. The following chapter discusses the proposed theme, through a literature review, with the intention to base the present study on solid foundations and, therefore, it was necessary to divide it in two parts. In the first part, will contain topics such as the origin of the banks, the national financial system, the banking market, the Selic rate, inflation and, finally, the discounting of receivables. The second part will discuss about the origin of factorings, its structure, some conceptual points, securities, ending with factoring factor and demonstrating a mathematical example. Chapter three, in turn, contains the climax of this work, in which we propose to develop the theme, highlighting the database and methodology of the study. Continuing, we will begin the analysis of the factor, the bank rate, the Selic, the IPCA, INPC, and the IGP -M. After consideration of all these elements, the main issue of the work will be indicated and after that the final considerations about the study. Finally, we close this paper with a conclusion and some suggestions for future studies.

Key Words: Factoring, Discount of Receivables, Bank.

## SUMÁRIO

<b>1. APRESENTAÇÃO .....</b>	<b>12</b>
<b>2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA .....</b>	<b>14</b>
2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL .....	14
<b>2.1.1 Mercado Bancário.....</b>	<b>17</b>
<b>2.1.2 Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC).....</b>	<b>18</b>
<b>2.1.3 Inflação.....</b>	<b>18</b>
<b>2.1.4 Desconto de Recebíveis .....</b>	<b>21</b>
2.2 FACTORING .....	21
<b>2.2.1 Origem da Factoring.....</b>	<b>23</b>
<b>2.2.2 Estruturação de uma Factoring .....</b>	<b>23</b>
<b>2.2.3 Diferença entre Factoring e Banco.....</b>	<b>25</b>
<b>2.2.4 Títulos de crédito.....</b>	<b>26</b>
<b>2.2.5 Fator Factoring.....</b>	<b>28</b>
<b>3. ESTUDO DE CASO .....</b>	<b>32</b>
3.1 BANCO DE DADOS.....	32
3.2 METODOLOGIA.....	32
3.3 INADIMPLÊNCIAS DAS EMPRESAS .....	33
3.4 INFLAÇÃO .....	35
<b>3.4.1 IPCA .....</b>	<b>36</b>
<b>3.4.2 INPC .....</b>	<b>37</b>
<b>3.4.3 IGP-M.....</b>	<b>37</b>
3.5 ANÁLISE DO FATOR <i>FACTORING</i> .....	38
3.6 ANÁLISE DAS TAXAS BANCÁRIAS .....	40
<b>3.6.1 Análise das dez melhores taxas de bancos .....</b>	<b>41</b>
3.7 ANÁLISE DA SELIC .....	42
3.8 ANÁLISE DO SPREAD .....	43
<b>3.8.1 Análise Spread com dez melhores bancos.....</b>	<b>44</b>
<b>4. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>46</b>
<b>5. SUGESTÕES DE ESTUDOS POSTERIORES .....</b>	<b>48</b>
<b>6. BIBLIOGRAFIA.....</b>	<b>49</b>

## Lista de Tabelas

Tabela 1 Banco x Factoring.....	26
Tabela 2 Dados exemplo de operação factoring.....	29
Tabela 3 Exemplo taxa de fundeamento.....	29
Tabela 4 Exemplo fator antes de imposto.....	30
Tabela 5 Exemplo fator depois de impostos.....	30
Tabela 6 Exemplo valor de compra factoring.....	30
Tabela 7 Exemplo taxa efetiva operação factoring.....	31
Tabela 8 Exemplo preço de compra factoring “juros por dentro”.....	31

## Lista de Gráficos

Gráfico 1 Composição indicador de inadimplência.....	34
Gráfico 2 Inadimplência das Empresas .....	35
Gráfico 3 Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) .....	36
Gráfico 4 Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) .....	37
Gráfico 5 Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M).....	38
Gráfico 6 Fator Factoring - Média. ....	39
Gráfico 7 Taxas Bancárias – Média.....	40
Gráfico 8 Taxas Bancária 10 melhores – Média.....	41
Gráfico 9 Taxa Selic – Média. ....	42
Gráfico 10 Spread fator x taxa geral bancária .....	43
Gráfico 11 Spread fator x dez melhores taxas bancárias .....	44

## **Lista de Figuras**

Figura 1 Organograma do Sistema Financeiro Nacional.....	15
Figura 2 Histórico de Metas para Inflação no Brasil.....	19
Figura 3 Estrutura Factoring.....	24

## 1. APRESENTAÇÃO

Este capítulo procura ser uma introdução geral do tema objeto desta pesquisa, e, para isso, buscou-se uma contextualização acerca do assunto abordado e a exposição dos objetivos deste trabalho de conclusão de curso, seja o geral ou os específicos.

Cada vez mais os empresários são obrigados a oferecer aos consumidores maiores oportunidades de parcelamento em relação à compra de produtos/serviços, com o objetivo de aumentar as vendas ou pelo menos mantê-las. Sabe-se que o mercado impõe certos padrões como o retromencionado, que se tornam essenciais para que a aquisição pelo consumidor final se efetive.

O mercado proporciona algumas alternativas para o empresário que opta pela venda a prazo, como negociar seus títulos a vencer para uma *factoring*, ou recorrer a um banco. Realizando esse tipo de transação, o capital que estaria parado em contas a receber passaria a se tornar disponível e, assim, poderia girar mais por meio da compra de matéria-prima e o incremento das vendas. Esse giro pode viabilizar as operações de *factoring*, fazendo-as muito vantajosas para as pequenas e médias empresas, as PME's.

Nesta linha, as taxas oferecidas no mercado pelos bancos em geral são menores do que as das *factorings*. Ocorre, porém, que o pequeno e médio empresários geralmente não possuem o limite necessário junto ao banco para efetuar operações de descontos de recebíveis, o que possibilita uma maior atuação por parte das empresas de fomento mercantil, que buscam seu espaço no mercado. Por outro lado, as grandes empresas, normalmente, não têm restrições quanto ao limite de crédito e, por isso, operam mais frequentemente com os bancos em razão das menores taxas.

Por isso, saber escolher com qual instituição operar é uma tarefa importante para o empresário, tendo em vista que uma sensível diferença na taxa pode significar um resultado bastante relevante. Não é de hoje que as empresas buscam

aumentar seus lucros, e usufruir o que o mercado tem a oferecer pode ser um elemento decisivo para o sucesso.

Neste contexto, resta claro que o objetivo geral deste trabalho é realizar uma análise comparativa entre os patamares de taxas cobradas nas operações de desconto de recebíveis ofertadas por bancos e por empresas de fomento mercantil, no horizonte de 2009 a 2013 e, com base nisso, será possível entender os prováveis motivos dos resultados apresentados.

No concernente aos objetivos específicos, tem-se:

- Apresentar as taxas médias praticadas por bancos, em operações de desconto de recebíveis, e empresas de *factoring*, no período de 2009 a 2013;
- Verificar o comportamento da diferença entre as taxas praticadas por bancos e empresas de *factoring* ao longo do período de 2009 a 2013;
- Constatar a taxa Selic e índices de inflação - IGPM, INPC, IPCA;

## **2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA**

### **2.1 Sistema Financeiro Nacional**

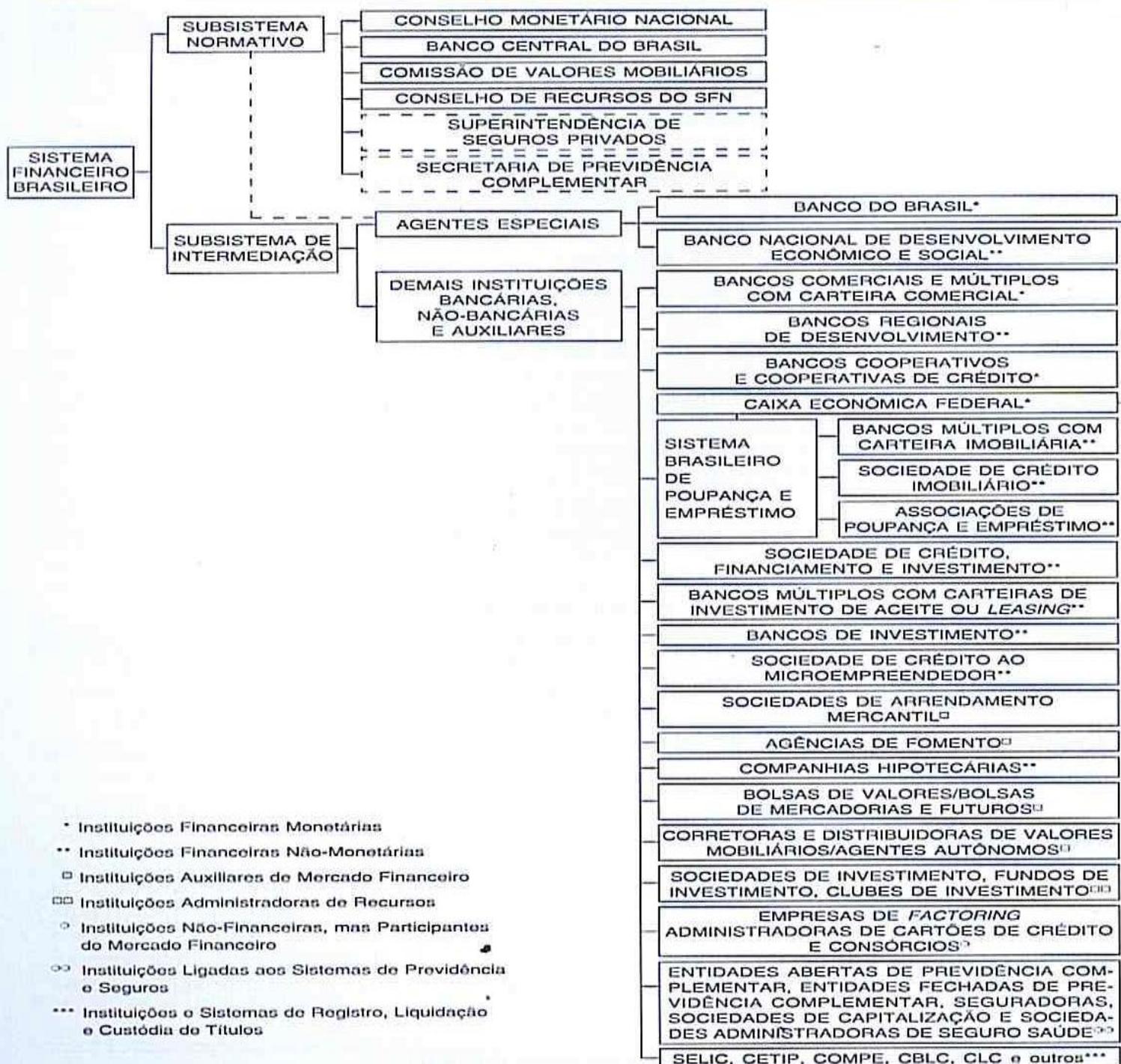
Segundo Assaf Neto (2003, p.75)

O Sistema Financeiro Nacional pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos que visam, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários.

Com a Reforma Bancária de 1964 (Lei 4.595, de 31/12/64) e a Reforma do Mercado de Capitais (Lei 4.728, de 14/07/65), o Sistema Financeiro Nacional foi estruturado e regulado. A partir daí, houve a instituição do Conselho Monetário Nacional (CMN), que é um órgão deliberativo de cúpula do SFN, o qual regulamenta o mercado através de resoluções. O objetivo básico desse conselho é formular as mais variadas regras para o desenvolvimento e o bom funcionamento do SFN. Relata Fortuna (2010,p.19) “Como órgão normativo, por excelência, não lhe cabe funções executivas, sendo responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do País”. O CMN é constituído pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e o Presidente do Banco Central do Brasil (Bacen) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Figura 1 Organograma do Sistema Financeiro Nacional.

## Organograma do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: Fortuna, 2010 p.18

Pode-se dizer que o CMN é a “cabeça pensante” e, para a execução dos seus objetivos, ele necessita diretamente do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários.

O Bacen tem como principais atribuições executar as políticas abalizadas pelo CMN e fiscalizar o SFN. “[...] pode-se tratar o Banco Central como um banco fiscalizador e disciplinador do mercado financeiro, ao definir regras, limites e condutas das instituições [...]”. (Assaf Neto, 2003, p.79)

As instituições financeiras bancárias conglomeram os Bancos Comerciais, Bancos Múltiplos e Caixa Econômica Federal. Segundo o Bacen (Resolução nº 2.099, 1994),

Bancos Comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e médio prazo, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral. A captação de depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo. Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão ‘Banco’.

Com o desenvolvimento dos Bancos Comerciais e do mercado, os Bancos Múltiplos começaram a surgir devido à segregação formal das atividades bancárias existentes na época. Conforme o Bacen (Resolução nº 2099, 1994),

O Banco múltiplo deverá constituir-se com, no mínimo duas das seguintes carteiras, sendo uma delas obrigatoriamente comercial ou investimento:

- I - Comercial;
- II - de Investimento e/ou de desenvolvimento, a última exclusiva para bancos públicos;
- III - de crédito imobiliário;
- IV - de crédito, financiamento e investimento; e
- V - de arrendamento mercantil.

### **2.1.1 Mercado Bancário**

O Mercado Bancário pode ser dividido em três partes: produtos de serviço, produtos de captação e produtos de empréstimo.

Os produtos de serviços estão relacionados à prestação de serviços aos clientes finais, que normalmente são remunerados por meio da cobrança de tarifas. Como principais produtos pode-se citar: depósito à vista (DOC, TED), conta-salário, compensação de cheques, cobrança de títulos, débito direto autorizado (DDA), custódia de valores, dentre outros. Esses serviços são indispensáveis tanto à movimentação do sistema financeiro e quanto ao funcionamento operacional das empresas, haja vista que facilitam os negócios. Pagamentos de fornecedores, salários e recebimento de cobrança de títulos são operações de extrema importância para o empresário, pois isto envolve a compra de matéria-prima, receita e relacionamento com o cliente e com os empregados.

Os produtos de captação permitem ao banco captar recursos. Basicamente, os bancos oferecem esse produto com remuneração/retorno  $X$  e utilizam esse capital para fazer outras operações, cobrando  $X+Y$ . Como principais itens pode-se apontar: Certificados de Depósito Bancário (CDB), Recibos de Depósito Bancário (RDB), Letras de Câmbio (LC), Letras Hipotecárias (LH), Cédula de Crédito Bancário (CCB), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), dentre outros. Esses produtos são interessantes tanto para o banco quanto para o investidor. Para o primeiro, é vantajoso na medida em que atua como uma forma de captação de recursos, enquanto que para o segundo, lhe é possível haver um retorno um pouco maior sobre seu capital, quando comparado com a poupança, além de proporcionar um risco considerado baixo.

Produtos de empréstimo são aqueles nos quais o banco repassa os recursos levantados. Para que haja lucro com estas operações, é preciso cobrar uma taxa maior do que a de captação, prática esta conhecida como *Spread* Bancário. Os produtos de empréstimos são conhecidos também por operações ativas, pois os empréstimos, desconto de títulos e repasses compõem o ativo em contas a receber.

### **2.1.2 Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC)**

SELIC é um índice de mercado calculado pelo Bacen, o qual é bastante utilizado nos mais variados ramos da economia. É neste índice que as taxas de juros praticadas no mercado são baseadas. A sua meta é estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom).

Segundo o Banco Central (Art. 1º da Circular 2.900, 1999),

Define-se Taxa Selic como a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais. Para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestados de serviços de compensação e de liquidação.

Desta forma, percebe-se que a taxa Selic espelha o custo do capital para empréstimos bancários, com base na remuneração dos títulos públicos. Em geral, essa taxa é utilizada para operações de curto prazo. Por ser uma taxa de financiamento interbancário para operações de um dia, ou *overnight*, é representada em forma anual de duzentos e cinquenta e dois dias úteis.

### **2.1.3 Inflação**

A inflação pode ser definida como o aumento geral dos preços, ou seja, quando o poder de compra é diminuído. Esse índice é medido por meio de uma cesta de bens e serviços, na qual sua variação é observada. Para Assaf Neto (2003, p.69) “A inflação é um fenômeno econômico e pode ser interpretada como uma variação (aumento) contínua nos preços gerais da economia durante certo período de tempo.”.

Desde 1999, a inflação tem sua meta, a qual é determinada pelo Conselho Monetário Nacional por proposta do Ministro da Fazenda. Depois de traçado o objetivo, o Banco Central tem a obrigação de utilizar todos os meios necessários da

política monetária para o alcance destas metas, desempenhando, assim, seu papel de órgão executor.

**Figura 2 Histórico de Metas para Inflação no Brasil.**



**BANCO CENTRAL DO BRASIL**

**Histórico de Metas para a Inflação no Brasil**

Ano	Norma	Data	Meta (%)	Banda (p.p.)	Limites Inferior e Superior (%)	Inflação Efetiva (IPCA % a.a.)
1999			8	2	6-10	8,94
2000	Resolução 2.615	30/6/1999	6	2	4-8	5,97
2001			4	2	2-6	7,67
2002	Resolução 2.744	28/6/2000	3,5	2	1,5-5,5	12,53
2003 <sup>1/</sup>	Resolução 2.842	28/6/2001	3,25	2	1,25-5,25	
	Resolução 2.972	27/6/2002	4	2,5	1,5-6,5	9,30
2004 <sup>1/</sup>	Resolução 2.972	27/6/2002	3,75	2,5	1,25-6,25	
	Resolução 3.108	25/6/2003	5,5	2,5	3-8	7,60
2005	Resolução 3.108	25/6/2003	4,5	2,5	2-7	5,69
2006	Resolução 3.210	30/6/2004	4,5	2	2,5-6,5	3,14
2007	Resolução 3.291	23/6/2005	4,5	2	2,5-6,5	4,46
2008	Resolução 3.378	29/6/2006	4,5	2	2,5-6,5	5,90
2009	Resolução 3.463	26/6/2007	4,5	2	2,5-6,5	4,31
2010	Resolução 3.584	1/7/2008	4,5	2	2,5-6,5	5,91
2011	Resolução 3.748	30/6/2009	4,5	2	2,5-6,5	6,50
2012	Resolução 3.880	22/6/2010	4,5	2	2,5-6,5	5,84
2013	Resolução 3.991	30/6/2011	4,5	2	2,5-6,5	
2014	Resolução 4.095	28/6/2012	4,5	2	2,5-6,5	
2015	Resolução 4.237	28/6/2013	4,5	2	2,5-6,5	

<sup>1/</sup> A Carta Aberta, de 21/1/2003, estabeleceu metas ajustadas de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004.

Fonte: Banco Central, 2013.

A inflação pode ser acompanhada por meio do relatório trimestral, que é divulgado pelo Bacen em seu site institucional. Neste informativo, é mostrado o desempenho do sistema de metas, os resultados das decisões anteriores de política monetária e uma avaliação futura da inflação. É com esse relatório que o Copom

poderá agir em relação à condução da política monetária e orientar ações corretivas ou de manutenção.

#### *2.1.3.1 Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)*

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) tem como objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias, cujo rendimento varia entre 1 e 40 salários mínimos, qualquer que seja a fonte de renda. É considerado o índice oficial de inflação no Brasil. Ele é calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) desde 1979 e englobam as principais capitais do Brasil, como Rio de Janeiro, São Paulo, Fortaleza, Brasília, Belo Horizonte, Salvador, Curitiba, Recife, Belém, Porto Alegre e o de Goiânia.

#### *2.1.3.2 Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)*

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor foi criado juntamente com o IPCA pelo IBGE e é calculado também pelo Sistema Nacional de Preço ao Consumidor. Sua periodicidade é mensal e sua população-objeto são famílias com rendimentos abrangidos entre 1 e 5 salários mínimos, cujo chefe é assalariado e reside em áreas urbanas das regiões abrangidas. O objetivo deste índice é também medir a variação de um conjunto de produtos e serviços consumidos para se aproximar do custo de vida no Brasil.

#### *2.1.3.3 Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M)*

O Índice Geral de Preços do Mercado é produzido pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e tem como base metodológica a estrutura do Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGPM-DI). É calculado pela média ponderada do Índice de Preços por Atacado (IPA-M), do Índice de Preços ao Consumidor (IPC-M) e do Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M).

O IGP-M foi criado pela necessidade do setor financeiro que, diante de alterações constantes nos índices oficiais de inflação na década de 80, carecia de um modelo com confiabilidade e independência.

#### **2.1.4 Desconto de Recebíveis**

Segundo Samanez (2007, p.67),

Desconto é a denominação dada a um abatimento que se faz quando um título de crédito é resgatado antes de seu vencimento. É uma operação tradicional no mercado financeiro e no setor comercial, em que o portador de títulos de crédito, tais como letras de câmbio, notas promissórias etc., pode levantar fundos em um banco, descontando o título antes da data de vencimento. O banco, naturalmente, libera uma quantia menor do que o valor inscrito no título, dito nominal. A diferença entre o valor nominal e o valor líquido pago ao portador do título é o que se denomina desconto.

Para Fortuna (2010, p.223), desconto de títulos (Notas Promissórias/Duplicatas) é “o adiantamento de recursos aos clientes, feito pelo banco, sobre valores referenciados em duplicatas de cobrança ou notas promissórias, para antecipar o fluxo de caixa do cliente”.

Conforme Assaf Neto (2003, p.181),

As operações bancárias de desconto costumam usar o conceito de desconto simples e por fora, no qual o juro incide sobre o montante da dívida, e não sobre o principal solicitado de empréstimo. Desta forma, é apurada uma taxa implícita na operação superior à taxa de desconto considerada.

São cobrados nessas operações juros antecipados, imposto sobre operações financeiras (IOF) e taxa de abertura de crédito. Uma outra característica peculiar é que o banco tem direito regresso, ou seja, caso o título não seja honrado na data do seu vencimento, o tomador do adiantamento assume a responsabilidade do pagamento, incluindo multas e juros pelo atraso.

## **2.2 Factoring**

*Factoring* significa fomento mercantil em português. É uma atividade comercial que tem os seguintes pilares: assessoria mercadológica e creditória e troca

de títulos a receber. As empresas de fomento mercantil compram à vista de pessoas jurídicas o direito das vendas mercantis, que são representadas por títulos de crédito, como cheques pré-datados e duplicatas.

Para a Associação Nacional de Fomento Comercial – ANFAC:

Factoring é uma atividade que consiste na prestação de serviços, os mais variados e abrangentes, de apoio às pequenas e médias empresas, conjugada com compra de direitos creditórios originados de vendas mercantis realizadas por sua clientela. Pelas normas de uma legislação difusa, em que se fundamenta o seu macro regulatório, as atividades de fomento mercantil não se confundem com as de uma instituição financeira nem a elas se assimilam.

A operação de *factoring* é uma prática de fomento mercantil que possibilita à empresa fomentada vender seus créditos, gerados por suas vendas a prazo, a uma empresa de *factoring*. Logo a empresa cedente recebe de imediato um montante equivalente ao valor face dos títulos, descontados de uma porcentagem que é chamada de fator. Isso possibilita ao empresário um maior fluxo de caixa, que contribuirá para um aumento no capital de giro.

Segundo Leite (1995, p.22) “O *Factoring* é uma atividade de fomento mercantil que se destina a ajudar, sobretudo, o segmento das pequenas e médias indústrias e expandir seus ativos, a aumentar suas vendas, sem fazer dívidas.”

Para Assaf Neto (2003, p.91/92):

Factoring são empresas comerciais (não financeiras) que operam por meio de aquisições de duplicatas, cheques etc. de forma similar a uma operação de desconto bancário. A diferença fundamental é que o risco do título negociado passa a ser exclusiva competência da empresa de factoring, eximindo a empresa-cliente das responsabilidades de recebimento. Para isso, cobram juros, repassando a empresa-cliente os resultados líquidos no ato da operação.

Ademais, esse tipo de empresa deve ser devidamente registrada na Junta Comercial, pois é uma atividade fundamentalmente mercantil. Elas são nomeadas de Sociedades de Fomento Mercantil.

### **2.2.1 Origem da Factoring**

Historicamente, a origem de fomento mercantil no mundo vem do Império Romano, no qual houve a criação da figura do Factor, que tinha como função desenvolver o comércio nos territórios romanos. O Factor era um agente comercial viabilizador do processo de aumento dos negócios em vários âmbitos, tais como no armazenamento de matérias-primas, na logística, na cobrança etc.

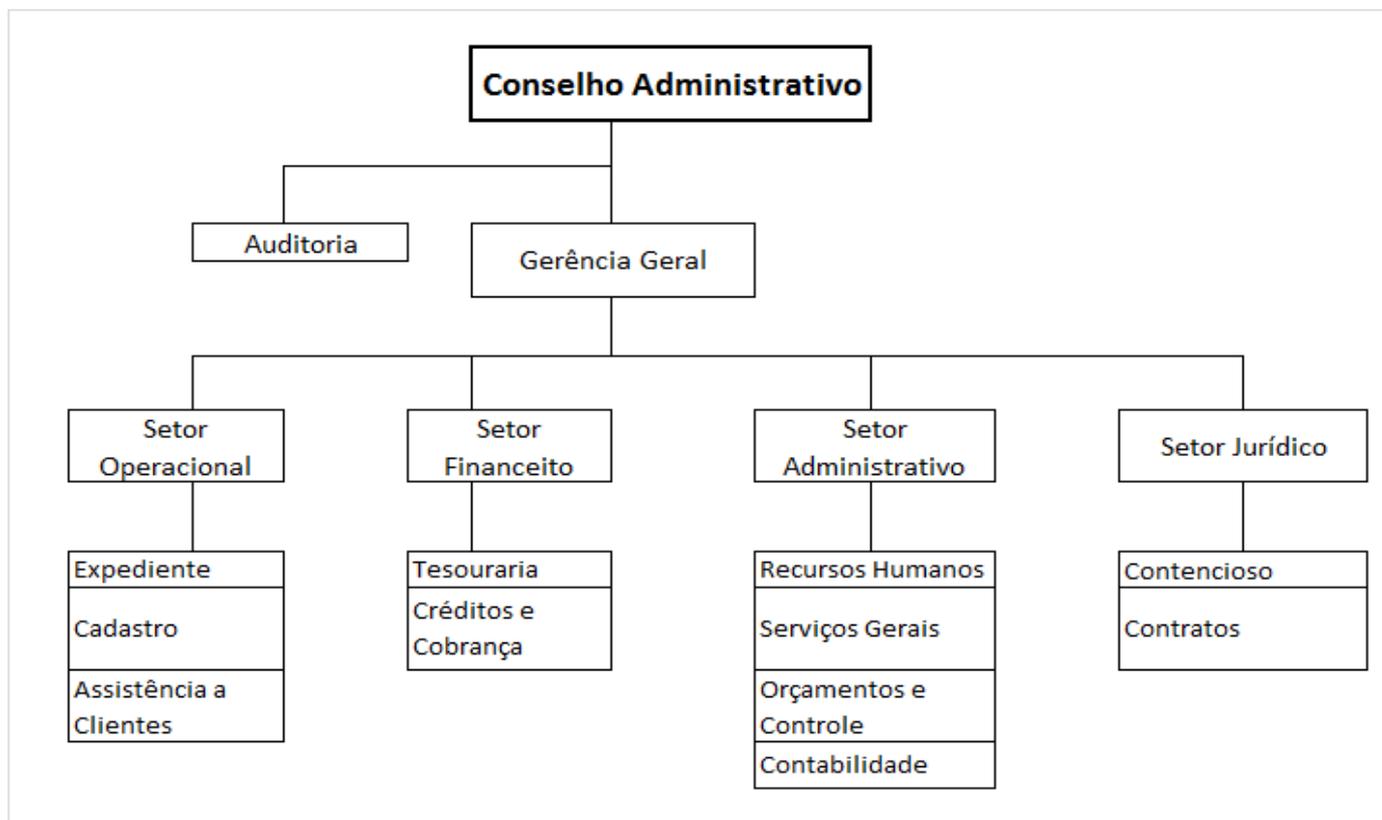
Em 1808, nos Estados Unidos, surgiu a denominação da palavra *factoring*, quando a figura do agente comercial, Factor, passou a somar mais uma atividade aos negócios, no momento em que começou a comprar os créditos produzidos pelas vendas feitas aos compradores selecionados por ele. Isso se deu principalmente pela alavancagem da revolução industrial, que começava a surgir no leste desse país. Tal prática serviu para impulsionar as empresas, pois o capital de giro foi subsidiado e, assim, a produção sofreu um aumento.

No Brasil, a atividade de *Factoring* chegou por volta de 1982, quando foi fundada a Associação Nacional de Fomento Comercial – ANFAC no Rio de Janeiro. O objetivo da fundação foi exatamente consolidar a atividade no país, firmando alianças, trilhando a sua prática dentro da legalidade, defendendo os interesses das empresas associadas, estimular seu desenvolvimento e representar e defender os interesses da classe junto a entes públicos.

### **2.2.2 Estruturação de uma Factoring**

Em linhas gerais, a estrutura de uma *factoring* pode ser dividida conforme a seguir:

**Figura 3 Estrutura *Factoring*.**



Fonte: Leite, 1995 p.200

Dependendo do tamanho das atividades desempenhadas pela *factoring*, algumas áreas podem ser terceirizadas, pois barateiam os custos da empresa e, conseqüentemente, aumentam sua competitividade no mercado.

Todas as áreas citadas têm um valor grande para que a *factoring* obtenha o melhor resultado, pois estão interligadas pelo processo de funcionamento e acabam influenciando no resultado final.

Observa-se que toda essa estrutura é montada apenas para atender ao cliente e “financiar” o capital de giro das pequenas e médias empresas. Já no banco a estrutura é muito maior, pelo fato de se ter mais produtos disponíveis. O valor do fator da *factoring*, portanto, é justificado, exatamente, por se ter um serviço especializado e mais ágil do que os bancos, além de menos burocrático.

### 2.2.3 Diferença entre *Factoring* e Banco

Muitas pessoas confundem *factoring* com um Banco. A primeira tem atividades definidas, que são distinguidas do sistema bancário/financeiro tanto pelas características de suas atividades quanto pela natureza dos serviços prestados. O segundo faz a captação e empresta dinheiro enquanto a *factoring* compra créditos e presta serviços. O banco cobra juros, e a *factoring* utiliza um fator de compra. Aquele necessita de uma grande quantidade de clientes para se manter e, por isso, possui taxas mais atrativas, só que o limite de crédito é, em geral, pequeno para empresas que não são grandes. Por conta disso, a *factoring* é mais difundida nas micro, pequenas e médias empresas.

Sobre o sistema financeiro, Brasil, Lei nº 7.492, 1986,

Considera-se instituição, para efeito desta lei, as pessoas jurídica de direito público ou privado, que tenha como atividade principal ou acessória, cumulativa ou não, a captação, intermediação ou aplicação de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, ou em custódia, emissão, distribuição, negociação, intermediação, ou administração de valores mobiliários.

Para Leite (1995, p.143):

A ótica das sociedades de *factoring* difere substancialmente da dos bancos. Elas consideram, acima de tudo, a situação financeira dos compradores (sacados), a sua competência profissional e técnica. Na verdade, os bancos e as empresas de *factoring* orbitam em planos diferentes do sistema financeiro, que não se cruzam. O banco empresta dinheiro. A *factoring* compra direitos. Comparação de custos. Trata-se de uma questão difícil, pois são serviços que não são comparáveis. De um lado, o *factoring* que é um serviço completo, de outro, a operação de crédito bancário, que é um serviço parcial.

**Tabela 1 Banco x Factoring.**

<b>BANCO</b>	<b>FACTORING</b>
Capta recursos e empresta dinheiro - faz intermediação.	Não capta recursos.
Empresta dinheiro.	Presta serviços e compra créditos que são antecipados ou adiantados. Dá direito de ingresso "pré-solvente".
Cobra juros (remuneração) pelo uso do dinheiro por determinado prazo.	Mediante preço certo e ajustado com o cliente "fator" compra à vista créditos gerados pela venda "pré-soluto".
Spread - Margem entre o custo de captação e o preço do financiamento.	"Fator - na formação do preço são ponderados todos os itens de custeio da empresa de <i>factoring</i> .
Instituição financeira autorizada a funcionar pelo BC (Lei 4.585).	Não é instituição financeira mas atividade comercial. É cliente do banco.
Desconta títulos e faz financiamentos.	Não desconta. Compra títulos de crédito ou direitos.
Cliente é seu devedor.	Seu devedor é a empresa sacada.
IOF e IR.	ISS sobre a comissão cobrada pela prestação de serviços e IR.

Fonte: Fortuna, 2010 p.968.

#### **2.2.4 Títulos de crédito**

Os títulos de crédito negociados pelas empresas de *factoring* são, em geral, o cheque e as duplicatas. Tais títulos são algumas das formas que se tem de parcelar uma mercadoria/serviço. Muitas vezes, o empresário vê-se obrigado a disponibilizar esse tipo de pagamento, devido à imposição do mercado. A seguir, tecer-se-á maiores detalhes acerca desses títulos de crédito tão utilizados na prática mercantil.

##### **2.2.4.1 Cheque**

O cheque é uma ordem de pagamento à vista, que pode substituir a moeda corrente na efetuação de uma compra/pagamento. Essa modalidade de pagamento foi

regulamentada no Brasil pela Lei nº 7.357, de 2 de setembro de 1985, conhecida como “Lei dos Cheques”. Segundo o artigo 1º desta lei, o cheque deve conter:

I – A denominação “cheque” inscrita no contexto do título e expressa na língua em que este é redigido;

II – A ordem incondicional de pagar a quantia determinada;

III – O nome do banco ou da instituição financeira que deve pagar (sacado)

IV – A indicação do lugar de pagamento;

V – A indicação da data e do lugar de emissão;

VI – A assinatura do emitente (sacador), ou de seu mandatário com poderes especiais.

Vale ressaltar que o cheque pode ser retransmitido para as empresas de *factoring* através do endosso, o qual transmite todos os direitos dessa ordem de pagamento.

#### 2.2.4.2 *Duplicata*

É um título de crédito firmado pelo comprador e pelo vendedor, no qual se estabelece o compromisso de pagamento do valor que contém a fatura de mercadorias vendidas a prazo. Ela foi regulamentada por meio da Lei nº 5.474, de 18 de julho de 1968. Segundo preleciona o artigo 2º, a duplicata deve conter:

I – A denominação “duplicata”, a data de sua emissão e sua ordem;

II – O número de sua fatura;

III – A data certa do vencimento ou a declaração de ser duplicata à vista

IV – O nome e domicílio do vendedor e do comprador;

V – A importância a pagar, em algarismos e por extenso;

VI – A praça de pagamento;

VII – A cláusula à ordem;

VIII – A declaração do reconhecimento de sua exatidão e da obrigação de pagá-la, a ser assinada pelo comprador, como aceite, cambial;

IX – A Assinatura do emitente.

### **2.2.5 Fator Factoring**

O fator de compra representa o preço de aquisição dos créditos, e nele estão embutidos todos os custos de uma empresa de fomento mercantil. A composição do fator leva em consideração os seguintes itens:

- Custo – oportunidade do capital próprio
- Despesas fixas
- Despesas variáveis
- Impostos
- Despesas operacionais
- Lucro

Neste diapasão, é de total relevância para a *factoring* saber administrar os fatores que influenciam no seu fator de compra, pois, quanto menor seu fator, maior será a competitividade de mercado. Assim, em um negócio como esse, é fundamental ter uma taxa que atraia o cliente e, além disso, um bom serviço prestado.

Exemplo:

Supondo-se que a *factoring* esteja operando nas seguintes condições, **em taxa mensal** de:

**Tabela 2 Dados exemplo de operação factoring**

Custo de Oportunidade	1,80%
Despesas Fixas	0,50%
Despesas Bancárias	0,30%
Lucro	1,50%
Valor face do Título	R\$ 50.000,00
Prazo de vencimento	30 dias
Impostos	1,00%

Fonte: Elaborado pelo Autor

Para alcançar o fator *factoring*, inicialmente, deve-se calcular o custo equivalente à remuneração mínima exigida na aplicação do capital. Com isso, obter-se-á a chamada taxa de fundeamento. Aplicando os valores do exemplo, tem-se:

**Tabela 3 Exemplo taxa de fundeamento**

Taxa de Fundeamento(d)

Taxa efetiva(i)= 1,8%

$$d=i/(1+i)$$

$$d=0,018/(1+0,018)$$

$$d=0,0177$$

$$d= 1,77\%$$

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Depois destes cálculos, obtém-se o Fator antes do abatimento do imposto:

**Tabela 4 Exemplo fator antes de imposto**

Fator:

Custo de oportunidade	1,77%
Despesas Fixas	0,50%
Despesas Bancárias	0,30% (+)
Lucro	1,50%
Fator antes de imposto	<u>4,07%</u>

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os impostos são incorporados na taxa do fator de forma “por dentro”, sendo o seu cálculo processado pelo critério “por fora”, senão visualize-se:

**Tabela 5 Exemplo fator depois de impostos**

$$\text{Fator} + \text{Impostos} = \text{Fator}/(1-\text{Impostos})$$

$$\text{Fator} = 0,0407/(1-0,01)$$

$$\text{Fator} = 0,0411 = \mathbf{4,11\%}$$

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Enfim, pode-se calcular o preço de compra pelo critério “por fora” da seguinte forma:

**Tabela 6 Exemplo valor de compra factoring**

Valor face do Título	R\$ 50.000,00
(-) Fator (4,11%)	<u>R\$ 2.055,00</u>
Valor de compra	R\$ 47.945,00

Fonte: Elaborado pelo Autor.

**Tabela 7 Exemplo taxa efetiva operação factoring**

**Taxa Efetiva da operação:**

$$\frac{\text{R\$ } 50.000,00}{\text{R\$ } 47.945,00} - 1 = 4,29\%$$

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Se se utilizar a fórmula de juros “por dentro”, a taxa efetiva para um mês são os próprios 4,11%. Todavia, o preço de compra sofre uma pequena alteração conforme a figura a seguir:

**Tabela 8 Exemplo preço de compra factoring “juros por dentro”**

$$\text{Preço de compra} = \frac{\text{R\$ } 50.000,00}{1,0411} = \text{R\$ } 48.026,13$$

Fonte: Elaborado pelo Autor.

### **3. ESTUDO DE CASO**

Por meio de um estudo comparativo entre as taxas de descontos bancários e o fator cobrado por *factoring*, foi possível analisar o desenvolvimento das nuances de cada elemento que envolve seu comportamento. Para tal ilustração, foram coletados dados num período amostral a partir de 2009 até 2013, perfazendo o total de 5 anos.

#### **3.1 Banco de Dados**

O banco de dados foi cuidadosamente aglomerado em uma planilha Excel, que foi a ferramenta facilitadora para a manipulação das informações. Nesta linha, as bases de dados brutas foram compiladas em tabelas e gráficos, com o intuito de tornar mais cristalina sua interpretação e análise.

Para que as informações reproduzam mais fielmente a realidade, faz-se necessário selecionar criteriosamente as fontes. Neste estudo, os dados foram escolhidos exclusivamente dos próprios meios de divulgação das instituições responsáveis por cada elemento estudado, com o objetivo de que os números aqui utilizados mostrem-se verossímeis aos admitidos no mercado. Dentre as principais fontes tem-se: Banco Central, Fundação Getúlio Vargas, Associação Nacional de Fomento Comercial, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística e Serasa Experian.

#### **3.2 Metodologia**

Para Marconi e Lakatos (2001), “o método é o conjunto de atividades sistemáticas e racionais que permitem alcançar os objetivos a que se propõe o pesquisador ou cientista, traçando o caminho a ser seguido”.

O estudo será desenvolvido através das seguintes etapas:

- Coleta de dados
- Consolidação dos dados para análise

- Elaboração de tabelas e gráficos
- Estudo comparativo
- Análise dos resultados
- Conclusões

Primeiramente, serão coletadas informações junto às fontes pesquisadas, com o intuito de formar a base de dados para sua análise. A seguir, serão unificados os elementos, para que, na etapa posterior, sejam elaboradas tabelas e gráficos, objetivando subsidiar o estudo comparativo.

Ultrapassadas essas fases, apreciam-se os resultados que são objetos da pesquisa, a fim de se obter uma conclusão final. Nesses estudos, pode-se ter uma visão clara do comportamento dos elementos avaliados, para que se dê lugar a uma discussão acerca dos motivos de tal desempenho.

### **3.3 Inadimplências das empresas**

Os clientes tanto das *factorings* quanto dos bancos são pessoas jurídicas, e é por essa causa que é interessante observar o risco que elas demonstraram. A inadimplência é uma das grandes preocupações dos provedores de crédito e se mostra como uma informação muito importante e necessária para essas empresas.

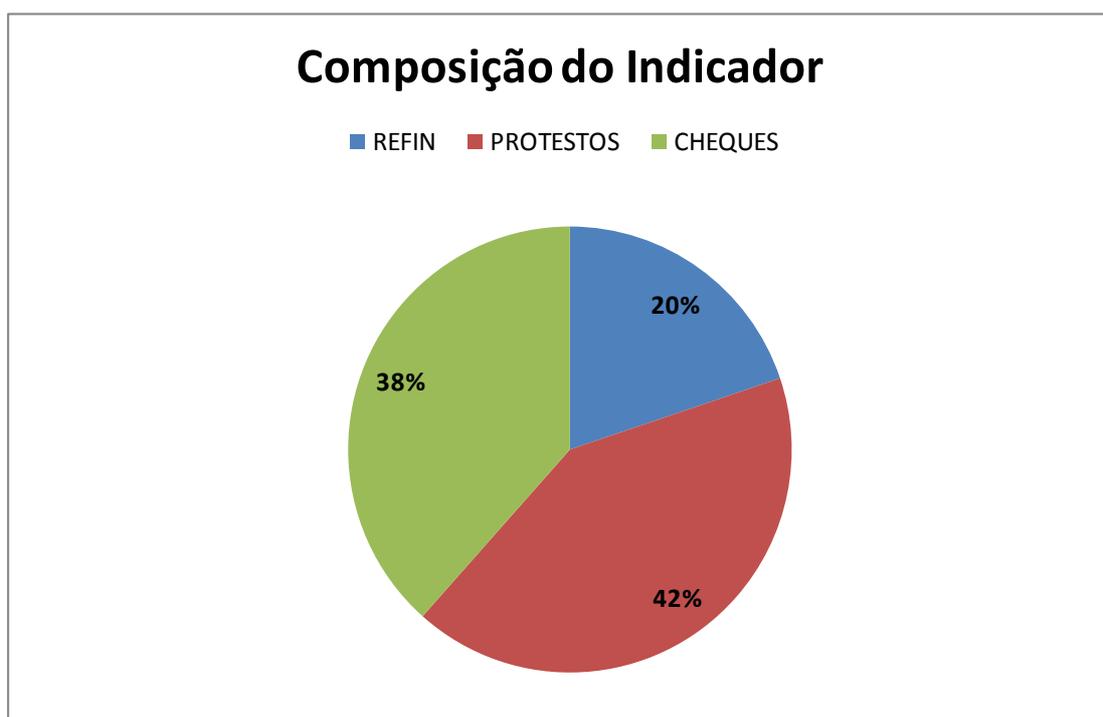
Existe uma instituição referência no mercado brasileiro, qual seja a Serasa Experian, que pertence a um grande grupo chamado Experian. A Experian é líder global no fornecimento de informações, serviços de análise e de marketing, auxiliando organizações e consumidores a gerenciar os riscos e benefícios das decisões comerciais e financeiras. A Serasa Experian, por sua vez produz alguns índices que são divulgados frequentemente em sua página na internet como: demanda do consumidor por crédito, atividade econômica, inadimplência das empresas e do consumidor, pontualidade de pagamentos, cheques sem fundos, dentre outros.

O índice aqui analisado foi o de Inadimplência das Empresas, que é formado por três componentes:

- REFIN: Quantidade de anotações negativas informadas pelas instituições financeiras em decorrência do não pagamento de compromissos financeiros;
- PROTESTOS: Quantidade de anotações negativas referentes a protestos de títulos, informados por cartórios de protestos;
- Cheque sem fundos (2ª Devolução): Quantidade de cheques sem fundos após segunda devolução.

Sua distribuição é definida conforme o gráfico abaixo:

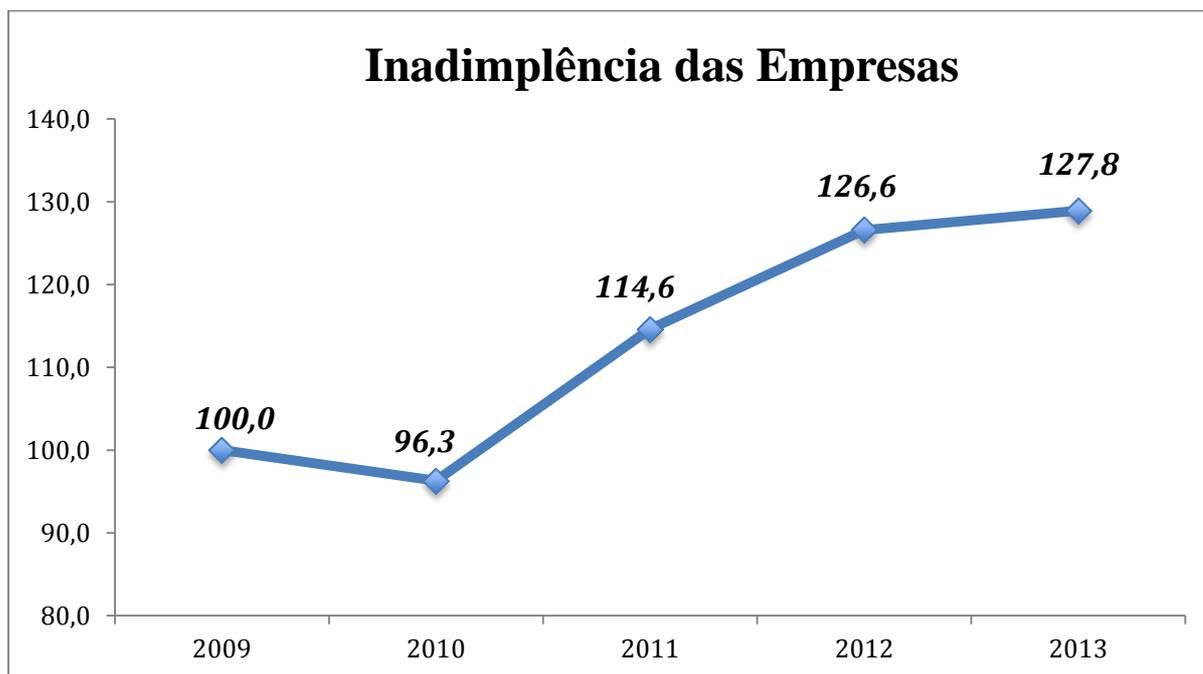
**Gráfico 1 Composição indicador de inadimplência**



Fonte: Serasa Experian, 2013.

Fazendo-se a média anual de todo o período considerado, chega-se ao seguinte resultado:

**Gráfico 2 Inadimplência das Empresas**



Fonte: Serasa Experian, 2013.

Conforme observa-se no gráfico acima, é possível notar que houve uma evolução de 27,8 p.p desde 2009 até setembro de 2013. Apesar da pequena oscilação de -3,69 p.p em 2010, os demais anos demonstraram uma exponencial alta. Os dados comprovam que as empresas estão se tornando cada vez mais inadimplentes, o que é prejudicial tanto para o devedor quanto para o fornecedor. Quanto maior o número de anotações de dívidas, menor o crédito da empresa no mercado. Nesta linha, a firma inadimplente possui menos crédito e, por isso, produz menos, diminuindo seu consumo de matéria-prima e, conseqüentemente, impacta nos preços dos produtos, demonstrando que esse comportamento afeta toda a cadeia produtiva, desde o produtor até o consumidor final. Por outro lado, as *factorings* e os bancos passam a restringir a liberação de crédito das empresas inadimplentes, o que acarreta um resultado mais tímido.

### **3.4 Inflação**

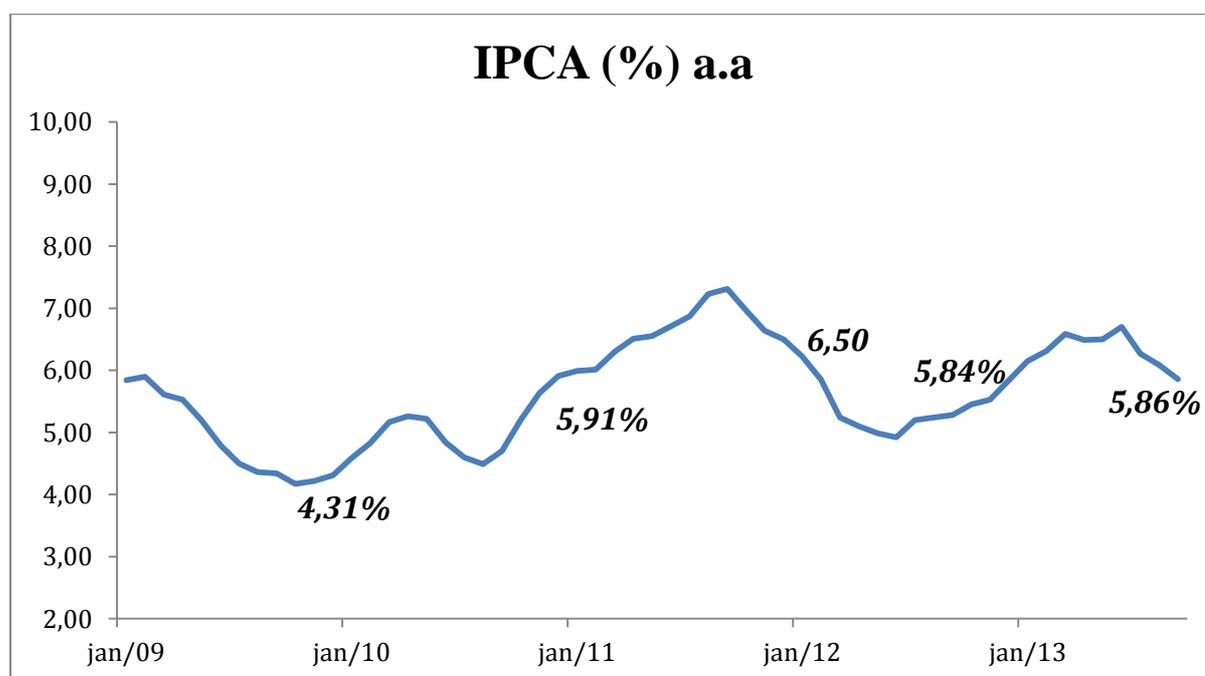
A inflação já foi um problema muito grande para o Brasil, mas durante o período de 2009 a 2013 ela se mostrou controlada de certa forma. Cada índice de

inflação tem uma dinâmica um pouco diferente, e suas variações são reflexo do movimento de procura e oferta. Para manter baixos os seus níveis, o governo pode dispor de instrumentos aptos a controlá-la, tal como a taxa de juros, que irá afetar diretamente as atividades do mercado financeiro.

### 3.4.1 IPCA

As informações coletadas para apreciação deste índice foram extraídas do site do IBGE, tendo como o período amostral de 2009 a setembro de 2013.

**Gráfico 3 Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)**



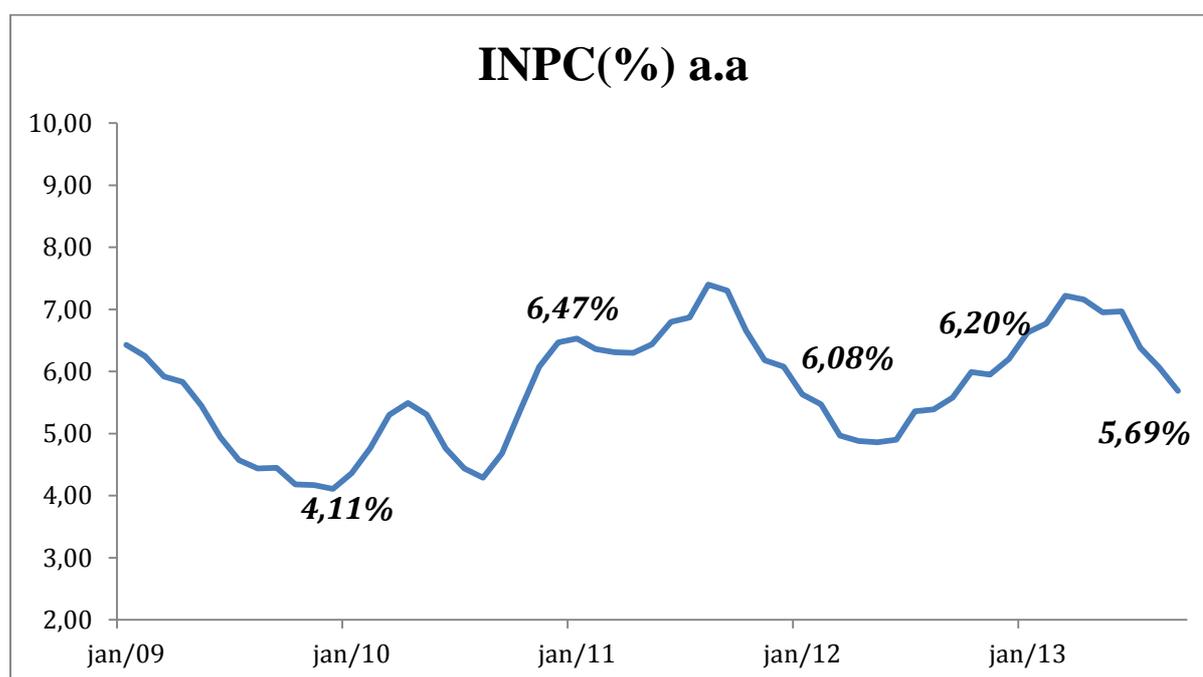
Fonte: IBGE, 2013.

O IPCA, por ser a taxa base do governo para mensurar a inflação, é constantemente assistido e controlado. Sua meta durante o período comentado foi a de mantê-la em um patamar de 4,5%, que somente foi alcançado no ano de 2009, mas sempre dentro da margem de 2 p.p para cima ou para baixo . Analisando os números físicos, pode-se observar que teve uma variação de 1,55 p.p, ou seja, um aumento de 35,96% nos preços do pacote avaliado pelo índice.

### 3.4.2 INPC

Para este índice, foram coletados dados a partir de 2009 até setembro de 2013. Levando em consideração que boa parte da população brasileira tem o seu salário enquadrado nos parâmetros do INPC, ele representa também um índice de extrema importância para o Brasil.

**Gráfico 4 Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)**



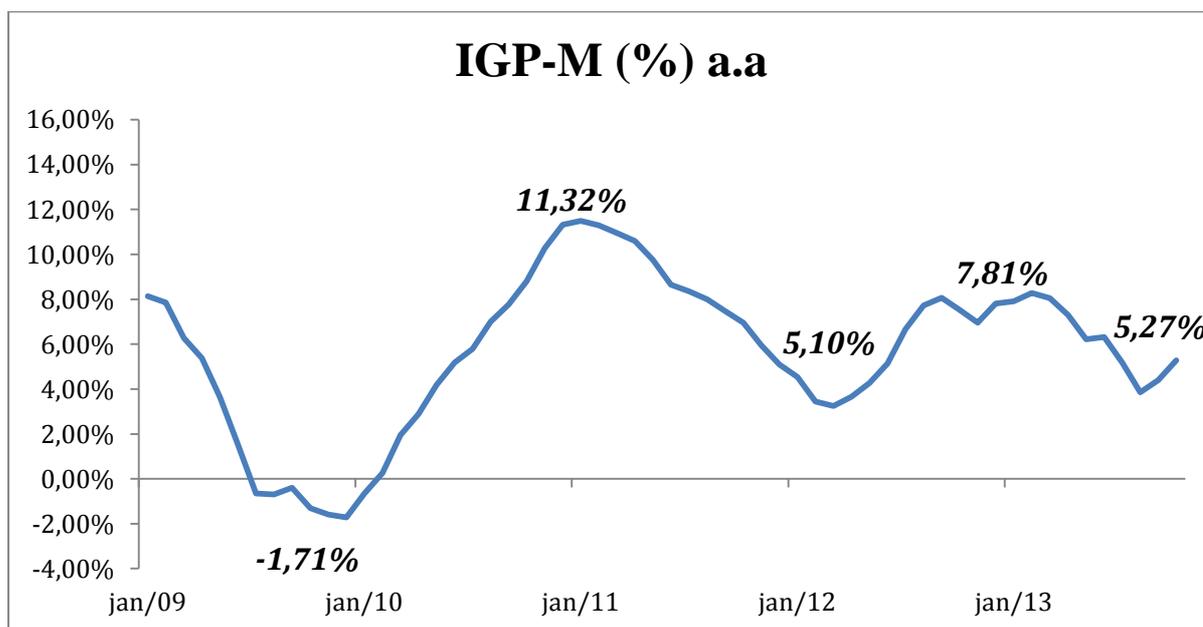
Fonte: IBGE, 2013.

Pelo que se depreende do gráfico, este índice obteve um comportamento próximo ao IPCA e se manteve em um nível considerado estável. Os dados mostram que existiu uma variação de 1,58 p.p, o que representa uma elevação de 38,44% nos preços do pacote medido.

### 3.4.3 IGP-M

As informações a respeito do IGP-M foram extraídas da Fundação Getúlio Vargas (FGV), durante o período de 2009 a outubro de 2013.

**Gráfico 5 Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M)**



Fonte: IBRE/FGV, 2013.

Como resultado da pesquisa, pode-se concluir que houve uma deflação no ano de 2009, acontecimento este que não ocorria desde 1989. Esse comportamento no primeiro ano é explicado pelo reflexo da alta do dólar e dos preços das matérias-primas. Vale ressaltar que este é o principal índice de correção para os aluguéis e, conforme se nota do gráfico, houve um decréscimo em seus valores no ano de 2009. Logo, no ano consequente observa-se que houve um alta de 13,04 p.p, a qual foi consequência dos aumentos nas variações do atacado, do varejo e da construção civil. Já em 2011, o índice cai 6,2 p.p e termina o período, em outubro de 2013, com 5,27%. Ao todo, houve uma alteração de 6,98 p.p.

### **3.5 Análise do Fator *Factoring***

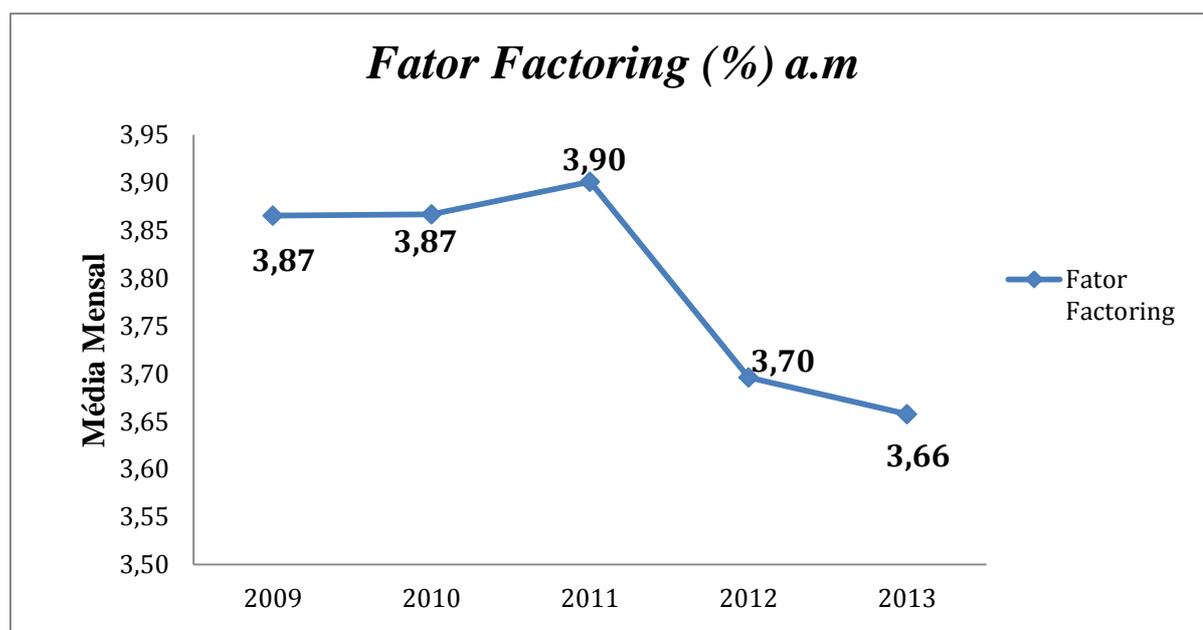
Os valores do fator foram extraídos diretamente do site da ANFAC (Associação Nacional de Fomento Comercial), que são divulgados diariamente em sua página da internet. O fator publicado é uma média nacional dos fatores cobrados de cheques e duplicatas praticados no dia. Na composição do cálculo do fator, a ANFAC emprega como referência de custo-oportunidade a taxa do Certificado de

Depósito Bancário (CDB), que é um indicativo muito importante no mercado financeiro.

Os dados analisados levaram em consideração sempre o primeiro dia útil do mês, sendo, assim, necessária a coleta de 12 dados no período de um ano. Após a obtenção da média anual, conforme explicação anterior, faz-se uma média aritmética. Para dar início à análise retromencionada, utiliza-se o ano de 2009 como base, ou seja, é a partir dele que se ponderam as altas e baixas do mercado.

Depois de compiladas todas as informações, chegou-se ao seguinte gráfico:

**Gráfico 6 Fator Factoring - Média.**



Fonte: ANFAC, 2013.

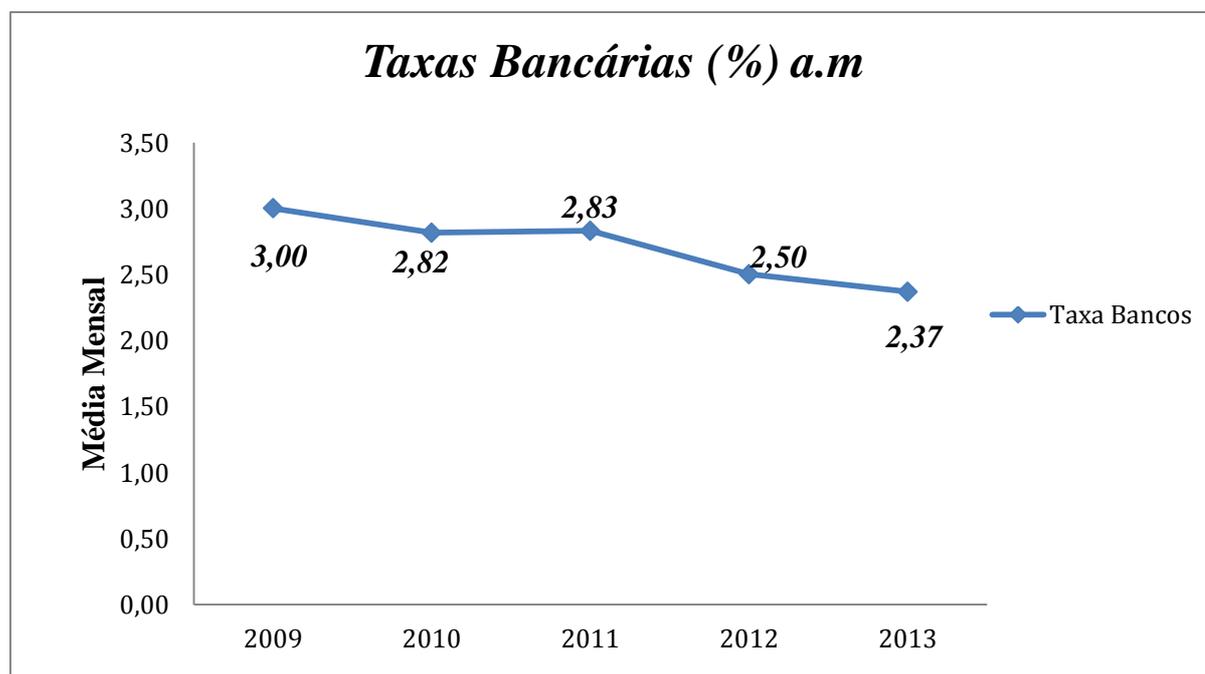
Pelo que se percebe, o gráfico acima mostra a média do fator cobrado nas *factorings* do período de 2009 até novembro de 2013. Observa-se que, durante o ciclo total, houve uma alteração de -0,21 p.p o que representa uma variação de -5,39%. Apesar da alta nos anos de 2009 a 2011, o valor decresceu consideravelmente nos dois anos consequentes, o que acabou anulando a alta obtida e baixou ainda mais as taxas quando comparadas com o começo do período.

### 3.6 Análise das Taxas Bancárias

Os valores das taxas de descontos bancários são disponibilizados no site do Banco Central. Na página, há diferença entre as taxas de descontos de cheques e de duplicatas. No entanto, somente existe histórico de 2009 até os dias atuais de descontos de duplicatas, e, portanto, foram utilizados esses elementos para a manipulação dos dados encontrados.

Na lista divulgada diariamente, o Banco Central elenca uma tabela contendo, em média, as quarenta melhores taxas de mercado. Nesta lista, não se faz distinção por porte de banco, pelo que se conclui que somente as taxas mais competitivas encontram-se listadas. Para possibilitar o presente estudo, foram analisadas as médias gerais de todas as taxas apresentadas no dia e também as 10 mais baixas.

**Gráfico 7 Taxas Bancárias – Média.**



Fonte: Banco Central, 2013.

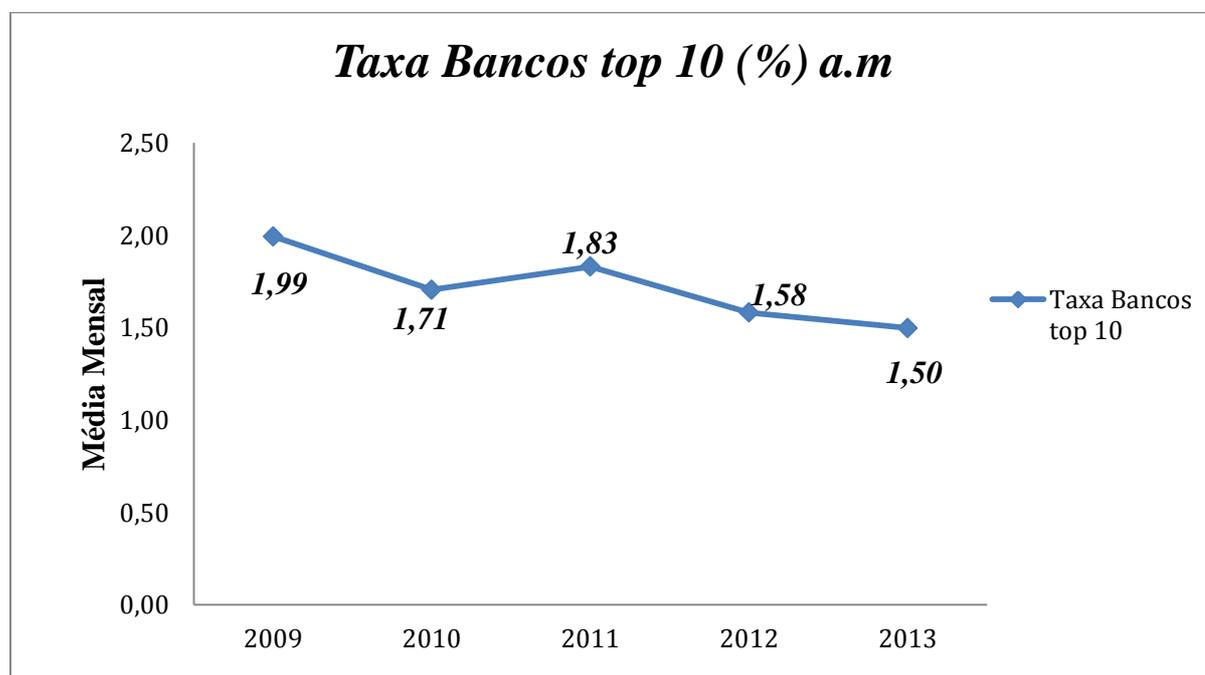
Conforme se depreende do gráfico acima, o qual estabelece as médias de todas as taxas divulgadas pelo Banco Central durante o período da pesquisa, constata-se que houve um decréscimo de -0,63 p.p, o que representa uma variação de -21,08%.

Assim, resta evidente que as taxas vinham em constante queda, com exceção do ano de 2011, o que acarretou um resultado final de depreciação bem mais expressivo que o apresentado pelas *factorings*. Isso denota que os bancos, de uma forma geral, posicionam-se no mercado de forma cada vez mais competitiva no concernente às suas taxas de desconto de duplicatas.

### 3.6.1 Análise das dez melhores taxas de bancos

É de fundamental relevância delinear esta situação, pois compreende-se que as dez melhores taxas do mercado obtêm a maior fatia deste, como se observa em vários segmentos e, assim, permite-se uma aproximação maior da realidade das instituições financeiras que operam com esse tipo de produto. Note-se que o patamar da média das dez melhores taxas de bancos decai consideravelmente quando comparado com a média geral de toda a lista divulgada pelo Banco Central, que gira em torno de 1,01 p.p menor.

**Gráfico 8 Taxas Bancária 10 melhores – Média.**



Fonte: Banco Central, 2013.

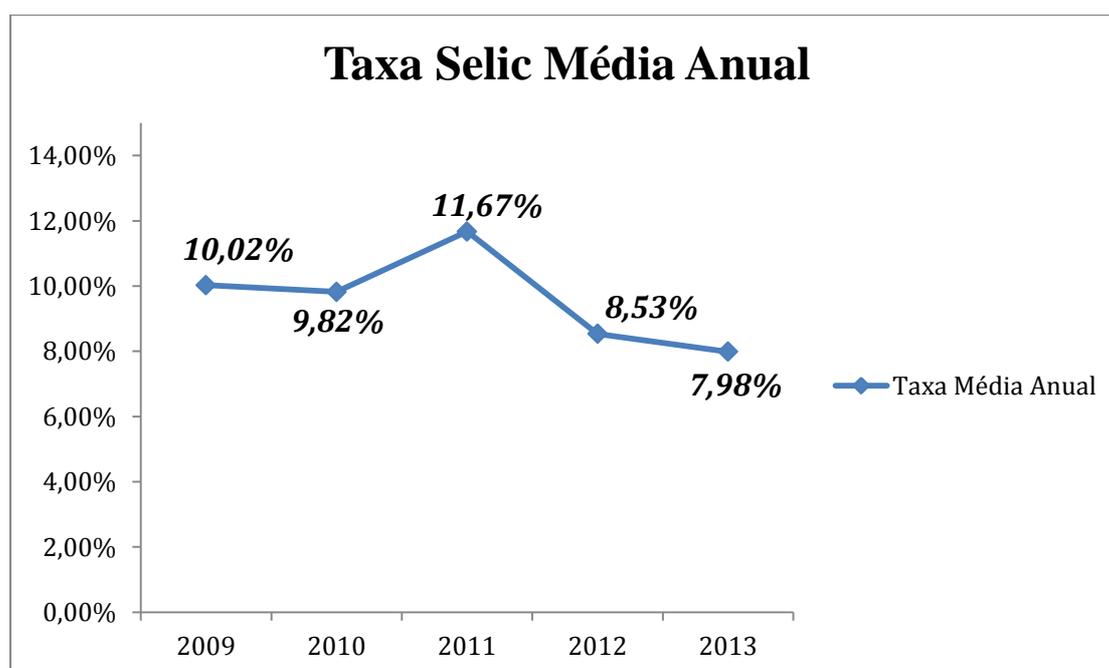
Com base no gráfico acima, que revela como se dá a variação das médias das dez melhores taxas cobradas pelos bancos, observa-se que, comparativamente à média geral, houve o mesmo comportamento, sendo de queda no período total com

leve alta em 2011, conforme exposto no gráfico 2. Desta feita, durante o horizonte temporal analisado, houve uma queda de -0,50 p.p, o que representa uma alteração de -24,84%.

### 3.7 Análise da Selic

Assumindo a responsabilidade de servir como base para diversos setores do mercado, a Selic mostra-se como fator determinante para as correções das taxas bancárias. Por esse motivo, é mister sua análise para o desenvolvimento do presente estudo.

**Gráfico 9 Taxa Selic – Média.**



Fonte: Banco Central, 2013.

A figura acima apresenta a média da Selic no período referente a todos os dias úteis do ano de 2009 a novembro de 2013. Com isso, pode-se observar que ela faz o mesmo percurso que as taxas bancárias, qual seja uma leve queda em 2010, uma ascensão em 2011 e posterior declínio em 2012, o qual perdura até 2013. A razão ser para que haja o mesmo comportamento não é mera coincidência. O que ocorre é que as taxas bancárias tendem a acompanhar a performance da Selic. Pela análise do

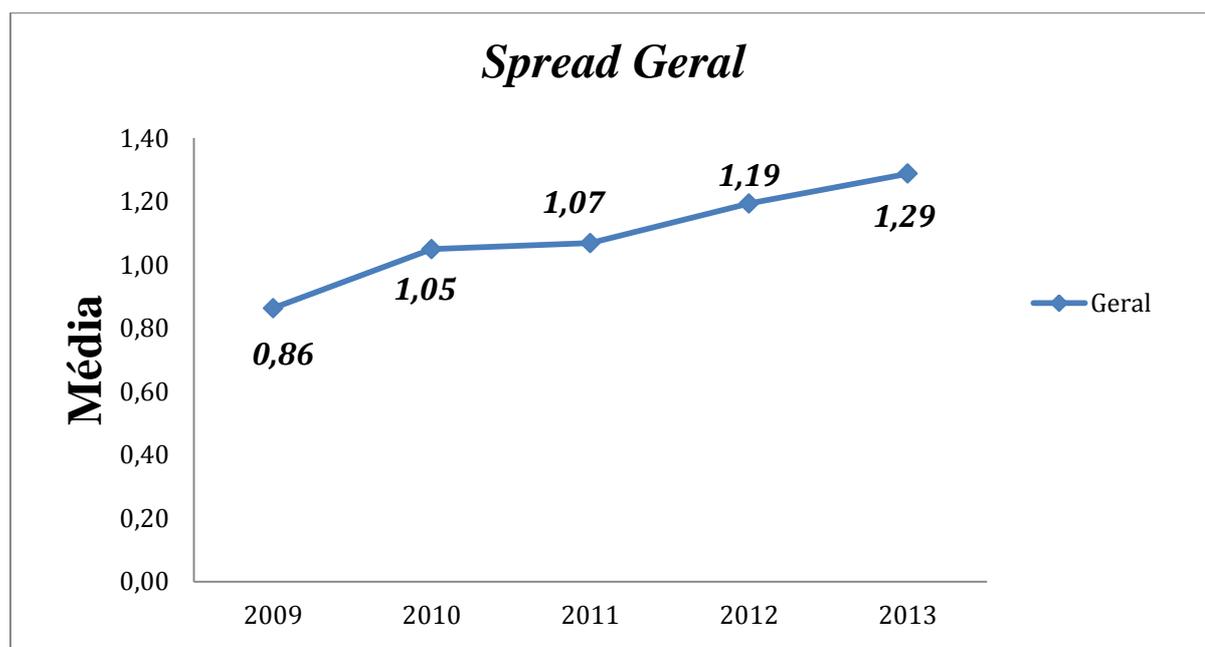
gráfico, tem-se como resultado do período a apresentado uma redução na taxa de - 2,04p.p.

Com o decréscimo da Selic, torna-se mais vantajoso aos bancos emprestar dinheiro à população para que se obtenha um maior lucro. Assim, como o banco passa a ter maior disponibilidade de dinheiro para emprestar, os juros bancário acabam caindo. Nesta linha, em um cenário macroeconômico, o impacto é bem mais abrangente. Com mais crédito no mercado, o consumo aumenta, o que acaba gerando um recrudescimento da inflação. Se existe maior demanda, consequentemente haverá impacto no poder de compra dos consumidores, o qual restará reduzido. A vantagem da ampliação de crédito é, portanto, que a economia acelera, e os empregos se multiplicam.

### 3.8 Análise do SPREAD

O Spread foi considerado como sendo a diferença entre a taxa de juros cobrada pelo banco em operações de desconto de duplicatas e o fator cobrado pela *factoring* na compra de recebíveis.

Gráfico 10 Spread fator x taxa geral bancária

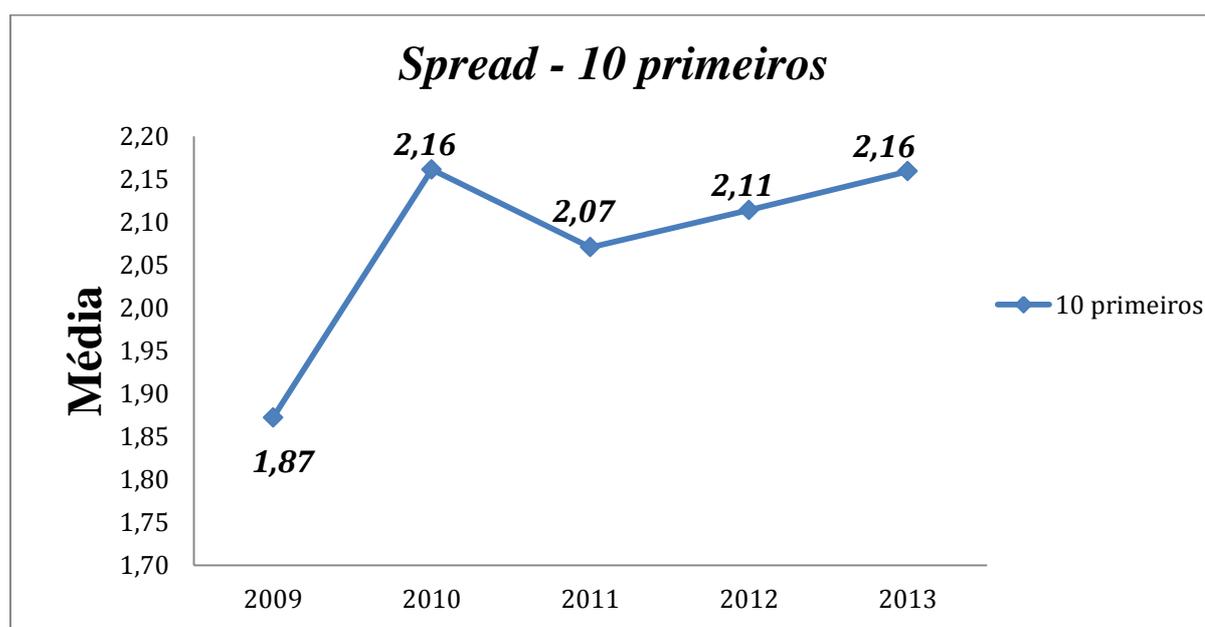


Fonte: Elaborado pelo Autor.

O gráfico acima elucida a diferença entre a média do fator no período e a média das taxas bancárias também no período. O valor do ano de 2009 mostra que a diferença era de 0,86 p.p em média, ou seja, enquanto a taxa média do fator era 3,87%, a taxa média bancária era 3,01%. Ao longo dos anos, essa discrepância foi aumentando, chegando a 1,29 p.p em 2013. A diferença no período de 2009 a 2013 representa um aumento de 0,43 p.p, ou seja, uma variação de 49,26%. Conforme analisadas as taxas anteriormente, pode-se dizer que as taxas bancárias decrescem mais do que o fator das *factorings*, razão pela qual se chega a tal resultado.

### 3.8.1 Análise Spread com dez melhores bancos

Gráfico 11 Spread fator x dez melhores taxas bancárias



Fonte: Elaborado pelo autor.

O gráfico mostra o spread entre a média do fator e a média das dez melhores taxas divulgadas pelo Bacen referente ao desconto de duplicatas. Pode-se observar que essa diferença aumenta consideravelmente, ou seja, os bancos que dominam o mercado ofereceram uma taxa de 1,87 p.p mais barata do que a média do fator cobrado nas *factorings* em 2009. Na prática, é sabido que essa diferença guarda

maior verossimilhança com a realidade, pois os clientes geralmente visam à melhor taxa associada ao melhor serviço prestado.

Durante todo o horizonte analisado, observa-se que o *spread* médio aumentou de 1,87, em 2009, para 2,16 em 2013, e isso representa um acréscimo total de 0,29 p.p. O avanço da diferença tem um aumento menor, se comparado com o *spread* médio geral, haja vista que a discrepância entre as taxas dos primeiros e dos últimos da lista (da taxa de desconto de duplicatas) acaba sendo bastante notória. Desta forma, obtêm-se a explicação do desempenho do *spread*.

#### 4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do presente estudo é expor e analisar todas as variáveis que influenciam as taxas de desconto bancários e o fator da *factoring*.

Primeiramente, verifica-se que a média do fator das *factorings* decresceu, só que em uma proporção pequena. Isso evidencia que, de uma forma geral, o fator é resistente às variáveis econômicas. Observando pela ótica do proprietário da *factoring*, em alguns casos, ele se sustenta em decorrência do retorno proporcionado pelo fator. Logo, independentemente do cenário micro/macroeconômico, o empresário torna-se relutante à diminuição do fator.

Na oportunidade em que as taxas bancárias foram analisadas, pode-se observar que, comparativamente ao fator, seu decréscimo foi deveras significativo. Nesta esteira, percebe-se que a taxa Selic tem influência determinante em relação àquelas, o que se evidenciou por meio dos dados gráficos que se apresentaram com as mesmas tendências de alta/baixa. Ademais, a análise das dez melhores taxas dos bancos também trouxe resultados que perfazem as mesmas curvas relativas à média geral, no entanto, constata-se que o seu patamar cai para um nível bem abaixo dessa.

Juntamente com a queda da taxa Selic e da taxa de desconto, todos os índices de inflação analisados mostraram um aumento. Esse comportamento deu-se em razão do fato de que, quando se tem uma taxa de juros menor, o consumo cresce, e, quando isso ocorre, os preços tendem a acompanhá-lo, gerando inflação. O IPCA e o INPC tiveram uma variação bem parecida no mesmo período. Diferentemente, o IGP-M mostrou-se mais volátil com variações mais bruscas, porém, no resultado final, ele apresentou uma elevação, assim como os índices do IBGE.

Paralelamente a todas essas análises, foi constatado que a inadimplência das empresas vêm se apresentando como algo cada vez mais ameaçador. Isso significa dizer que as pessoas jurídicas, de um modo geral, oferecem um risco mais elevado. Assim como em qualquer investimento, quanto mais alto o risco, maior o retorno. Seguindo esse raciocínio, os bancos passarão a restringir proporcionalmente o limite de crédito de seus clientes e até rejeitá-los quando sua idoneidade no mercado for

comprometedora, caso a inadimplência continue nessa crescente. Como visto, as taxas de bancos são menores que o fator das *factorings*, motivo pelo qual as empresas que buscam essas modalidades de crédito tendem a escolher a menor taxa. Porém, com a elevação da inadimplência e da consequente restrição de crédito, haverá uma nítida migração destas empresas, paulatinamente, para as *factorings*. Este fato, portanto, corrobora a manutenção do patamar observado nas *factorings*, visto que as empresas têm demonstrado um risco crescente.

Finalmente, denota-se que o *spread* cobrado por *factorings* e bancos em operações de liberação de recursos mostrou-se em ascensão. De acordo com os dados analisados, conclui-se que esse aumento da diferença é decorrente do fato de as taxas bancárias decaírem em uma magnitude maior do que o fator das *factorings*. Conforme a taxa Selic decresça, haverá uma relação inversamente proporcional entre os juros bancários e o *spread*, na medida em que este aumentará enquanto aqueles diminuirão.

O objetivo deste trabalho foi analisar a diferença entre as taxas bancárias de desconto de duplicatas e o fator das *factorings*, com o intuito de entender como essa diferença se comporta e suas razões.

Por todo o exposto, conclui-se que as políticas de taxa de juros bem como sua meta, determinadas pelo Comitê de Política Monetária, são essenciais para a precificação da taxa de desconto bancário. Quando o desempenho da Selic e da taxa de desconto bancário foram comparados, eles mostraram-se diretamente proporcionais, consolidando o poder de influência da taxa básica de juros no mercado.

Ademais, constata-se que o fator vem demonstrando a mesma tendência das taxas de desconto, entretanto, em pontos percentuais, o resultado apresentou-se aquém da taxa de desconto bancário. Pode-se atribuir esse efeito à menor volatilidade do fator em relação aos elementos econômicos analisados.

Por fim, verifica-se que o *spread* vem aumentando devido às variações da taxa básica de juros. A principal causa dessa diferença é o decréscimo em maior intensidade das taxas de desconto bancário em relação ao fator.

## 5. SUGESTÕES DE ESTUDOS POSTERIORES

Um tema para sugestão de estudos posteriores é sobre a inadimplência nas *factorings*, pois, de acordo com dados do Serasa, observa-se que esse índice vem aumentando cada vez mais. A partir desses dados, surgem dúvidas interessantes como: o quanto o risco vêm aumentando nas operações de *factoring*? Qual o impacto disso na composição do fator? O que é considerado uma empresa de alto, médio e baixo risco? Qual o impacto do aumento de risco em relação à disponibilidade de caixa? Quais os possíveis motivos para o crescimento dessa inadimplência? Qual o perfil das empresas inadimplentes? Pode-se tirar também o foco da *factoring* e analisar somente o porquê do aumento dessa inadimplência.

Outro assunto bastante relevante para futuros trabalhos são as estratégias de mercado tanto das *factorings* quanto dos bancos. Descobrir o alcance de uma variação na taxa/fator e o quanto ela pode favorecer a instituição é uma questão curiosa. Por fim, é imperioso destacar a diferenciação nos serviços prestados, pois, em um cenário competitivo, a qualidade torna-se elemento determinante.

## 6. BIBLIOGRAFIA

ASSAF NETO, ALEXANDRE. **Mercado Financeiro**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

ASSAF NETO, ALEXANDRE. **Finanças corporativas e valor**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE FOMENTO MERCANTIL. **O que é fomento comercial?** Em: <<http://www.anfac.com.br/v3/fomento.jsp#factoring>> Acessado em: 03 outubro 2013.

BANCO CENTRAL. Em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>>. Acessado em: 02 de Novembro 2013.

BANCO CENTRAL. **Circular 2.900, 1999**. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/1999/pdf/circ\\_2900\\_v2\\_1.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/1999/pdf/circ_2900_v2_1.pdf)> Acessado em: 28 de setembro 2013.

BANCO CENTRAL. **Resolução nº 2099,1994**. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res\\_2099\\_v25\\_L.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res_2099_v25_L.pdf)> Acessado em: 20 de Outubro 2013.

BARROS, ALESSANDRA DOS SANTOS. **Análise da viabilidade financeira em uma Factoring: Um estudo de caso**. Monografia (graduação em Administração) Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará. Fortaleza, 2003.

BRASIL. **Lei nº 7.357, 1985**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l7357.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l7357.htm)> Acessado em: 02 novembro 2013.

BRASIL. **Lei nº 7.492, 1986**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/l7492.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/l7492.htm)> Acessado em: 02 novembro 2013.

ELLERY, ANA MARIA MEDEIROS. **As empresas de Factoring como fonte Alternativa de Capital de Giro para as pequenas e médias empresas**. Monografia (graduação em Ciências Contábeis) Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará. Fortaleza, 2004.

FORTUNA, EDUARDO. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 18. Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010.

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. Disponível em: <<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D92E5C726666F>>. Acessado em: 27 Outubro 2013.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Em: <[http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc\\_ipca/defaultinpc.sh tm](http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultinpc.sh tm)>. Acessado em: 2 novembro 2013.

LEITE, LUIZ LEMOS. **Factoring no Brasil**. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 1995.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia científica**. 3. Ed., São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, FRAN. **Contratos e obrigações comerciais**. Rio de Janeiro, 2001.

PEREIRA, FRANCISCO LAÉRCIO LUCEN. **A importância da análise de balanço para tomada de decisão das empresas de factoring**. Monografia (graduação em Ciências Contábeis) Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará. Fortaleza, 2004.

RAMOS, ROBERTO LUIZ BARRETO. **Uma análise de influência do custo das operações de factoring na rentabilidade das pequenas e médias empresas**. Monografia (Especialização em controladoria) Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará. Fortaleza, 1999.

REVISTA COMERCIAL. Rio de Janeiro: Associação Nacional de Fomento Comercial, 2013. Disponível em <<http://www.anfac.com.br/v3/informativos-revista-edicao.jsp?n=89>> Acessado em 20 outubro 2013.

RIBEIRO, THIAGO VASCONCELOS. **Análise de Desempenho confrontando os retornos históricos de IBOVESPA e SELIC-OVER**. Monografia (graduação em Administração) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado. Fortaleza, 2009.

SAMANEZ, CARLOS PATRICIO. **Matemática financeira: aplicações à análise de investimentos**. São Paulo, 2007.