



EMENDA Nº - CM
(à MPV nº 777, de 2017)

Dê-se aos artigos 1º, 2º e 3º da Medida Provisória nº 777, de 2017, a seguinte redação:

“Art. 1º

§ 1º A taxa de juros prefixada a que se refere o *caput* será a vigente na data de contratação da operação, dependerá do prazo médio ponderado de vencimento do financiamento concedido e será estabelecida de acordo com o disposto no art. 2º, aplicada de forma uniforme por todo o prazo da operação de financiamento.

.....

Art. 2º A taxa de juros prefixada a que se refere o § 1º do art. 1º terá vigência mensal, com início no primeiro dia útil de cada mês-calendário, e será apurada mensalmente a partir da estrutura a termo da taxa de juros das Notas do Tesouro Nacional - Série B - NTN-B para os prazos de 1, 2, 3, 5, 7 e 10 anos.

.....

§ 3º A TLP aplicável para contratação de operação de apoio financeiro pelas instituições oficiais de crédito dependerá do prazo médio ponderado de vencimento das parcelas de principal na data de contratação, devendo ser aplicada, dentre as alternativas listadas no *caput*, a TLP vigente de prazo igual ou mais próximo do prazo médio ponderado de vencimento do contrato.

Art. 3º A TLP para cada prazo e modalidade aplicável será calculada de acordo com metodologia definida pelo Conselho Monetário Nacional.

.....(NR)”

JUSTIFICAÇÃO

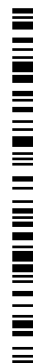
Na forma proposta originalmente, ao indexar o custo dos financiamentos do BNDES a NTN-B de 5 anos, gera-se desequilíbrio nos custos relativos para operações de diferentes perfis, facilmente evitável, que tende a onerar indevida e excessivamente as operações de prazo médio





inferior a 5 anos. Isso porque eventual tendência de redução de taxas de juros de mercado deverá produzir um aumento esperado na inclinação da estrutura a termo das taxas de juros (curva que relaciona os níveis de juros praticados a cada prazo de vencimento), que reflete o custo de financiamento do Tesouro em diferentes prazos – aumentando a diferença provável entre as taxas de prazo curto e de prazo mais longos. Isso significa que as operações de menor prazo – tipicamente destinadas as operações com micro, pequenas e médias empresas e do cartão BNDES – que possuem prazo médio ponderado bem inferior aos 5 anos – serão fortemente prejudicadas. As operações de financiamento com as pequenas empresas tenderão a ter seu custo formado por uma taxa de referência bastante superior ao custo de captação do Tesouro no prazo médio das operações de apoio financeiro voltadas às pequenas empresas. A precificação de todas as operações com referência às taxas válidas para o prazo de 5 anos tende a encarecer desnecessariamente as operações de prazo médio inferior - no limite tal simplificação pode acarretar na incapacidade do BNDES oferecer custo competitivo para apoiar o crescimento das MPME.

A título ilustrativo, se a taxa das NTN-Bs para o prazo de 2 anos for estabilizada em patamar de 3% a.a., e as taxas de 5 anos forem de 5% a.a., então o custo dos financiamentos para pequenas empresas, possuidoras de prazos médio ponderados da ordem de 2 anos (4 de prazo total em fluxo amortizável) será 2 pontos percentuais (p.p.) mais caro do que o custo justo, requerido para zerar o ônus fiscal ao Tesouro implícito nas condições do funding. Ao usar a referência única para o prazo de 5 anos pode-se gerar custo de captação bastante superior ao custo efetivo do Tesouro no prazo aplicável do crédito apoiado. Em cenário de redução das taxas de juros, a utilização exclusiva do vértice de 5 anos para referenciar a precificação das operações de perfis de prazos distintas poderia acarretar em distorções relevantes e facilmente evitáveis. Não existe nenhuma razão objetiva pela qual as taxas de referência não possam refletir o custo expresso ao longo da estrutura a termo das taxas de juros do Tesouro, sendo adequado propor que sejam geradas diversas taxas de referência para precificar de forma mais justa o custo relativo do crédito. A taxa a ser usada em cada operação deverá refletir o prazo médio ponderado do crédito concedido pelo BNDES às empresas. Os ajustes propostos podem ser operacionalizados sem mudar o conceito proposto, evitando distorções potencialmente graves que adviriam da simplificação excessiva de utilizar o custo único referente ao prazo de 5 anos para precificar créditos do BNDES de prazos médios ponderados bem distintos.





SENADO FEDERAL
GABINETE DA SENADORA GLEISI HOFFMANN

Sala da Comissão,

Senadora GLEISI HOFFMANN



SF/17697.28004-43