

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
ESPECIALIZAÇÃO EM NEGÓCIOS FINANCEIROS

Guilherme Butemberg Hilbert

**Principais fatores que levam as empresas importadoras
do ramo Têxtil de Jaraguá do Sul a financiar suas
importações em moeda estrangeira.**

Blumenau

2007

Guilherme Butemberg Hilbert

**Principais fatores que levam as empresas importadoras
do ramo Têxtil de Jaraguá do Sul a financiar suas
importações em moeda estrangeira.**

Trabalho de conclusão de curso de Especialização em
Negócios Financeiros apresentado ao Programa de
Pós-Graduação em Administração da Universidade
Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial
para obtenção do título de Especialista em
Administração.

Orientador: Prof. Oscar Claudino Galli

**Blumenau
2007**

Guilherme Butemberg Hilbert

**Principais fatores que levam as empresas importadoras
do ramo Têxtil de Jaraguá do Sul a financiar suas
importações em moeda estrangeira.**

Conceito final:

Aprovado em 05 de outubro de 2007.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr.

Instituição:

Prof. Dr.

Instituição:

Orientador: Prof. Oscar Claudino Galli

UFRGS

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a todas as pessoas que de certa forma contribuíram para a sua elaboração, em especial ao meu amigo e companheiro Edson.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, minhas irmãs, meus cunhados e aos meus sobrinhos que sempre estiveram ao meu lado e que mesmo longe sabem que estarão sempre em meu coração e que a saudade só nos une cada vez mais.

Ao meu grande amigo e companheiro Edson Raduenz e a toda a sua família que me fazem sentir sempre como parte da família e que mesmo quando eu, não intencionalmente, os afasto na minha distância de pensamento continuam acreditando que eu os amo como minha própria família.

Aos colegas do Banco do Brasil S. A. pelo apoio irrestrito, em especial aos colegas da Gerência Regional de Apoio ao Comércio Exterior de Santa Catarina, amigos eternos.

Aos dirigentes das empresas entrevistadas pela sua colaboração e pela disponibilidade de tempo, algo tão precioso em uma organização.

“Viver sem ter a vergonha de ser feliz...”

(Gonzaguinha)

RESUMO

O Brasil vem passando nos últimos anos por uma profunda mudança em relação a sua política Cambial e de Comércio Exterior, de um modelo extrativista exportador para o de mercado aberto, sendo assim as exportações brasileiras bateram recordes ano após ano e nesta mesma linha as importações também foram incrementadas. Por consequência, um número cada vez maior de empresas está se interessando em captar recursos em moeda estrangeira para pagar seus compromissos internacionais (importações de matéria-prima e de bens de capital) através de linhas de crédito de financiamentos à importação. A proposta deste trabalho foi identificar quais são os fatores que levam as empresas a adquirirem passivo em moeda estrangeira correndo risco cambial e se todas as despesas inerentes a este tipo de operação foram analisadas na sua tomada de decisão. Para tanto utilizou-se o método de estudo de casos múltiplos descritivo com o recurso de entrevistas não estruturadas e pesquisa qualitativa. A amostra estudada foi de três empresas do ramo têxtil, atuantes no comércio exterior importação, clientes do Banco do Brasil, sediadas na cidade de Jaraguá do Sul – SC. Os dados obtidos foram analisados em profundidade, utilizando-se o método dialético dedutivo, indicando tendências de comportamento nos três casos analisados. O principal resultado encontrado na pesquisa sugere que os clientes que operam com a linha de financiamento à importação estão cientes do risco cambial da operação mas não o consideram um risco alto e que as tarifas e despesas da operação não são levadas em consideração na tomada de decisão.

Palavras-Chave: Financiamento à importação, estabilidade cambial e econômica, Setor Têxtil.

ABSTRACT

In the last years Brazil has passed through a deep change in its Exchange and Foreign Commerce policy, changing from a extractives exporter model to an open market one, so the Brazilian exportation had beaten to records year after year and in this same line of thought the importations had been also increased, in consequence a larger number of companies became interesting in catching resources in foreign currency to pay its international commitments (importation of raw material and industrial goods) through international loans. The proposal of this work is to identify which are the factors that take the companies to acquire liabilities in foreign currency running the exchange market risk and if all the inherent expenditures to this kind of operation had been analyzed when the decision was taken. So the method of study of multiple descriptive cases with the resource of not structuralized interviews and qualitative research was used. The studied sample was three companies of the textile sector, operating in the foreign commerce importation; customers of Banco do Brasil, headquartered in the city of Jaraguá do Sul - SC. The gotten data had been analyzed in depth using the dialectic deductive method indicating trends of behavior in the three cases. The main result found in this research suggests that the customers who operate with the international loan are aware of the exchange risk of the operation but they do not consider it as a big risk and that the indirect costs of the operation are not taken in consideration when the decision is taken.

Key-Words: International loan, exchange and economic stability, Textile Sector.

LISTA DE SIGLAS

BB: Banco do Brasil S.A.

BACEN: Banco Central do Brasil

CPMF: Contribuição sobre movimentação financeira

FINIMP: Financiamento à importação

GECEX: Gerência Regional de Apoio ao Comércio Exterior

GENIN: Gerente de Negócios Internacionais

GEROI: Gerência de Operações Internacionais

LIBOR: London Interbank offered Rate

LIC: Livro de Instruções Codificadas

SELIC: Sistema especial de liquidação e de custódia

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	01
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	04
2.1. FINANCIAMENTO À IMPORTAÇÃO	04
2.2. OPERACIONALIZAÇÃO DO FINIMP NO BB	04
2.3. AS TAXAS DE JUROS NO FINIMP.....	05
2.4. TAXAS, TARIFAS E COMISSÕES NA OPERAÇÃO	05
2.4.1. Comissão de repasse	06
2.4.2. Comissão Flat.....	06
2.4.3. Imposto de Renda	07
2.4.3. Tarifas de Câmbio	07
3. METODOLOGIA.....	09
3.1. AS EMPRESAS ENTREVISTADAS.....	10
3.1.1. Karlache Comércio e Indústria Têxtil Ltda.....	10
3.1.2. Textipan Indústria e Comércio Ltda.	11
3.1.3. Dalila Têxtil Ltda.....	11
3.2. SETOR ANALISADO	12
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	13
4.1. ENTREVISTA A EMPRESA TEXTIPAN.....	13
4.2. ENTREVISTA A EMPRESA DALILA	15
4.3. ENTREVISTA A EMPRESA KARLACHE	16
4.4. RESULTADO DAS ENTREVISTAS	18
5. CONTRIBUIÇÕES E CONCLUSÕES.....	19
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	22

ANEXO A – TABELA DE EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC.....	23
ANEXO B – TABELA DE EVOLUÇÃO DA TAXA LIBOR.....	24
ANEXO C – ROTEIRO PARA AS ENTREVISTAS	25

1. INTRODUÇÃO

No ano de 2006 foi notável o incremento das operações de financiamento às importações com recursos externos, e tudo leva a crer que este aumento perdurará nos próximos anos, já que o governo federal anuncia que está trabalhando para que o crescimento brasileiro seja superior ao previsto para este ano.

Na década de 90 o Brasil teve que constantemente fazer ajustes em sua taxa cambial para não perder a competitividade internacional, pois como afirma FORTUNA (2002), para se compensar os efeitos da inflação se faz necessário alterar as taxas de câmbio de forma a reajustar os preços internos aos preços externos, mantendo desta forma a competitividade dos produtos nacionais no mercado internacional.

No início de 1999, o país assistiu uma enorme desvalorização do Real, de acordo com o boletim Análise do Mercado de Câmbio do Bacen (Banco Central do Brasil) referente ao primeiro trimestre de 1999, a variação cambial, medida pela Ptax800, apresentou desvalorização de 64,08% no mês de janeiro¹, para muitos esta desvalorização ocorreu de forma assustadora, levando muitas empresas e pessoas físicas a problemas de caixa, tendo estas que recorrer à justiça para que houvesse uma revisão contratual e conseqüentemente uma repactuação da dívida.

As empresas que possuem uma boa parte de seu faturamento em moeda estrangeira, estão de certa forma protegidas contra a variação cambial que pode ocorrer durante o pagamento da operação, uma vez que parte de suas receitas estão vinculadas também à moeda estrangeira, mas um número cada vez maior de empresas primordialmente importadoras, com pequena ou nenhuma parte de seu faturamento, em moeda estrangeira, estão tomando recursos desta linha de crédito e acabam submetendo-se ao risco cambial inerente da operação.

Em contrapartida ao risco cambial inerente a operação de captação de recursos em moeda estrangeira, esta operação oferece a quem aceita este risco uma taxa de juros abaixo daquela praticada no mercado nacional, algo em torno de 10 pontos percentuais

¹ Disponível em <<http://www.bcb.gov.br>>. Acessado em 11/09/2007.

abaixo da taxa SELIC², taxa de juros paga pelo governo em recursos captados por seus títulos da dívida pública, a chamada taxa básica da economia.

A taxa de juros no Brasil vem em uma tendência de queda ao longo dos últimos anos (ver ANEXO A), no entanto ao se comparar as taxas de juros brasileiras com aquelas praticadas no mercado internacional, em especial a LIBOR³ (ver ANEXO B), verifica-se que a taxa brasileira ainda opera com uma diferença de seis pontos percentuais em comparação com a taxa internacional. De acordo com o Bacen a taxa SELIC vigente no Brasil em 31/08/2007 era de 11,50% a.a. (onze inteiros e cinquenta centésimos por cento ao ano) e a taxa LIBOR era de 5,275 % a.a. (cinco inteiros e duzentos e setenta e cinco centésimos por cento ao ano) para a mesma data, comparando-se as duas taxas, a diferença entre elas é de 6,225% a.a. (seis inteiros e duzentos e vinte e cinco centésimos por cento ao ano).

Será este, um dos atrativos que levam os administradores das empresas a tomar recursos em moeda estrangeira mesmo com pequenas ou nenhuma receita na mesma moeda? Será que os empresários brasileiros estão confiantes de que a economia não apresentará mais crises cambiais como a de 1999? Vale correr o risco? O que pensam os empresários na hora da tomada de decisão em relação a adquirir passivo em moeda nacional ou estrangeira? Quais os fatores analisados para se realizar uma operação de FINIMP? Todas as despesas da operação são contabilizadas na decisão?

Para o Banco do Brasil conhecer o cliente e saber quais são os fatores que o levam a uma tomada de decisão se torna primordial num processo de competição interbancária e de melhoria no seu relacionamento com o seu cliente. Conhecer como o cliente pensa e como as suas decisões são tomadas facilita no momento da venda do produto e indica uma preocupação do BB com os seus clientes, entende os seus medos e está preocupado com o seu processo de tomada de decisão, reforçando assim o papel institucional de parceria comercial.

Os vendedores do BB podem mostrar desta forma a melhor alternativa para o cliente e orientá-lo de forma adequada com o intuito de dirimir os seus receios oferecendo-lhe um produto de acordo com sua demanda e não simplesmente “empurrando” um.

² Taxa Selic – taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, taxa básica da economia brasileira.

³ LIBOR – *London Interbank offered Rate* – Taxa praticada pelo mercado internacional definida pelo *Bank of England*.

Este trabalho teve como objetivo analisar os fatores relevantes no processo decisório de contratação de empréstimos em moeda estrangeira pelas empresas do ramo têxtil da cidade de Jaraguá do Sul - SC clientes do Banco do Brasil. Verificar quais são os fatores relevantes na tomada de decisão em contratar empréstimos em moeda estrangeira. Concluir se a estabilidade cambial brasileira dos últimos anos e as taxas de juros são consideradas fatores impares nesta tomada desta decisão. Avaliar se atitudes não-rationais estão sendo levadas em consideração na tomada de decisões de investimento.

Este trabalho se justifica uma vez que no ano de 2006 houve uma aceleração das ações do Banco do Brasil para incrementar a sua carteira de Financiamento à Importação, aumentando substancialmente o número de operações deste tipo realizadas, aumento este em particular observado na Gerência Regional de Apoio ao Comércio Exterior (GECEX) do estado de Santa Catarina. Um aumento de ações deve estar em consonância com o aumento da qualificação dos funcionários que vendem o produto, e este trabalho pretende ser um desses instrumentos de qualificação.

Uma vez avaliados os dados que serão colhidos ao longo deste trabalho poder-se-á verificar se as decisões tomadas pelos entrevistados foram influenciadas ou não pela autoconfiança ou até mesmo pelo relacionamento interpessoal entre o cliente e o Gerente do Banco do Brasil que o atende.

O presente trabalho utilizou o método de estudo de casos múltiplos com a coleta de dados através de pesquisa qualitativa com a utilização de entrevistas não estruturadas e coleta de dados primários e secundários.

Este trabalho está dividido em cinco seções, sendo esta introdução a primeira delas. Na próxima seção é apresentada a fundamentação teórica do tema onde se procurou explicar o que é e como é operacionalizado o financiamento à importação, as taxas de juros incidentes na mesma e por fim uma descrição detalhada de todas as tarifas que a operação pode englobar.

Na seção seguinte apresentou-se a metodologia do trabalho e se apresentou as empresas que foram objeto do estudo de caso.

Em seguida fez-se a análise dos resultados das entrevistas realizadas com um gerente e/ou sócio de cada uma delas mostrando as respostas obtidas.

Por fim, fez-se a conclusão indicando sugestões ao BB no campo de atuação do Comércio Exterior com ênfase ao produto estudado, financiamento às importações.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo apresentar-se-á as definições de FINIMP, sua operacionalização dentro do BB e as taxas de juros aplicadas na operação bem como as despesas inerentes a operação.

2.1 FINANCIAMENTO À IMPORTAÇÃO

De acordo com o LIC – Livro de Instruções Codificadas – financiamentos à importação são destinados a financiar operações de importação de clientes do BB que operam no comércio exterior, importadores que tenham a necessidade de recursos para pagamento de suas obrigações no exterior.

O BB através de suas agências externas capta recursos externos a taxas de juros internacionais e repassa estes recursos aos importadores nacionais realizando o pagamento de suas obrigações no exterior e financiando este recurso por um período acordado previamente, sendo assim caracterizada a operação de FINIMP. De acordo com FORTUNA “a forma mais comum é a concessão de financiamento ao importador, por banco do País, através de repasses de linhas obtidas no exterior”⁴.

2.2 OPERACIONALIZAÇÃO DO FINIMP NO BB

Para a realização de uma operação de FINIMP junto ao BB o cliente deve possuir limite de crédito vigente e margem operacional em seu limite para que a operação seja aprovada.

⁴ FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 15 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002. p. 351.

Depois de verificado estes pré-requisitos o cliente realiza a proposta de financiamento citando valores, forma de pagamento e data de desembolso⁵ das operações.

De posse desta proposta a agência do cliente ou a GECEX jurisdicional imposta no sistema do BB esta proposta que seguirá para a GEROI – Gerência de Operações Internacionais – para análise e busca do financiador externo.

Aprovada pela GEROI a proposta do cliente a agência recebe a notificação de qual será o custo da operação financeira para o cliente, devendo esta contatar o mesmo para obter a aprovação da operação.

Uma vez aprovada as condições para o financiamento por parte do cliente a agência imposta o seu parecer no sistema do BB e informa a GECEX para que esta conduza a operação, editando os contratos e demais documentos pertinentes a mesma.

Com os contratos editados a agência, colhe assinatura do cliente, de duas testemunhas e apõe a sua assinatura. O próximo passo consiste em encaminhar a GECEX os contratos assinados para que esta providencie o pagamento da obrigação do cliente ao seu fornecedor no exterior.

2.3 AS TAXAS DE JUROS NO FINIMP

As taxas de juros praticadas nas operações de FINIMP são compostas pela taxa de juros da captação por parte da agência externa do BB e mais um *spread*.

Segundo FORTUNA *spread* é a diferença entre a taxa de captação e a taxa da operação sendo o mesmo composto por encargos internos e fiscais da operação, margem de ganho do banco, risco do cliente e dependem das garantias ofertadas pelo cliente na operação.⁶

⁵ Data em que deve ser realizado o pagamento do compromisso externo por parte do cliente, data de pagamento ao exportador.

⁶ FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 15 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002. p. 162.

2.4 TAXAS, TARIFAS E COMISSÕES NA OPERAÇÃO

Nas operações de FINIMP o BB pode cobrar dois tipos de comissões para a operação, a comissão de repasse e a comissão flat.

No âmbito governamental as operações de FINIMP estão assim como as operações nacionais tributadas de acordo com a legislação vigente, sendo algumas dessas tributações a CPMF – contribuição sobre movimentação financeira – e o Imposto de Renda.

Ainda existem as tarifas de contratação de câmbio que devem ser levadas em consideração no custo final da operação de FINIMP, lembrando-se que neste tipo de operação haverá sempre, no mínimo, dois contratos de câmbio para cada pagamento de prestação um, pagando o principal e outro, os juros da operação, podendo em determinadas operações haver um terceiro contrato pagando comissões externas.

Todas as tarifas e comissões que competem ao BB podem ser negociadas com a agência do cliente, podendo o Banco de acordo com critérios estabelecidos para cada operação reduzir ou até mesmo isentar algumas delas.

2.4.1 Comissão de Repasse

Cobrada em forma de percentual por período do valor financiado tem como característica a remuneração do banco no pagamento da obrigação ao exterior.

Pode-se afirmar que é uma comissão para que o banco proceda o monitoramento do vencimento do cliente e comprometimento daquele no pagamento total da dívida no exterior mesmo que o cliente não venha a honrá-la.

Pode ser antecipada ou postecipada na liquidação, a primeira é cobrada quando do desembolso e a segunda quando do pagamento da obrigação no exterior.

2.4.2 Comissão Flat

Cobrada de forma percentual do valor do financiamento tem como característica a remuneração do banco na realização do serviço de concessão e análise do crédito, busca por um agente financiador da operação e operacionalização da operação.

Cobrada no ato do desembolso da operação de FINIMP.

2.4.3 Imposto de Renda

Quando do pagamento do financiamento à importação será cobrado imposto de renda sobre o valor dos juros a serem pagos ao exterior de acordo com a alíquota vigente para a operação de acordo com o Decreto 3000/99. Esta alíquota pode variar de Zero a 25 % (vinte e cinco por cento) de acordo com o país do financiador externo.

2.4.4 Tarifas de câmbio

A cada pagamento da obrigação gerada pela operação de FINIMP serão realizadas no mínimo duas contratações de câmbio que serão incluídas na base de dados do BACEN, um contrato registrará o pagamento dos juros da operação, outro o pagamento do principal podendo ainda, em determinados casos, ser gerado um terceiro contrato para pagamento de outras comissões relativas à operação.

Para cada contrato deste, existe uma tarifação do serviço executado pelo banco, sendo esta tarifa atualmente de USD 50,00 (cinquenta Dólares dos Estados Unidos), custo este que deve ser levado em consideração na contratação de uma operação de FINIMP. Consideremos o seguinte exemplo: um FINIMP de 5 (cinco) anos com pagamento de parcelas semestrais gerará no mínimo dois contratos a cada seis meses

durante a sua vigência. Portanto, no mínimo vinte contratos serão gerados a um custo de USD 50,00 (cinquenta Dólares dos Estados Unidos) cada perfazendo ao final da operação USD 1.000,00 (um mil Dólares dos Estados Unidos) somente de tarifa de contratação de câmbio. Lembrando que, caso a operação de FINIMP não tivesse sido realizada, o pagamento ao exportador se daria por um contrato apenas.

3. METODOLOGIA

O presente trabalho adotou para a coleta dos dados o recurso da pesquisa qualitativa e o método de estudo de casos múltiplos descritivo.

O processo de tomada de decisão das empresas é único e particular, uma pesquisa qualitativa com estudos descritivos de casos de três empresas da região de Jaraguá do Sul do ramo Têxtil se faz necessário para identificar quais são os principais fatores levados em consideração em cada processo.

Conforme afirma Rauén (2002):

O estudo de casos clássico é uma análise profunda e exaustiva de um ou de poucos objetos, de modo a permitir o seu amplo e detalhado conhecimento. Sua qualidade exponencial é a flexibilidade. Assim, além de fim em si mesmo, é usado para as iniciais de um estudo de maior fôlego, para a construção de hipóteses e reformulação de problemas.⁷

Portanto, realizaram-se entrevistas não estruturadas com os dirigentes tomadores de decisões nas empresas a serem pesquisadas, com o objetivo de identificar quais são os fatores que são levados em consideração quando a empresa decide tomar um empréstimo em moeda estrangeira, se a estabilidade cambial brasileira tem influência sobre esta tomada de decisão, até que ponto a empresa está disposta a correr o risco cambial inerente à operação e outros fatores.

Conforme afirma Barros e Lehfeld (2000), em entrevistas não estruturadas o pesquisador busca através de uma conversa amigável dados para a elaboração do seu trabalho.⁸

A presente pesquisa se limitou às suas propostas, e seus resultados ficarão restritos às empresas estudadas e suas particularidades, sendo acrescentado que a mesma poderá, através de seus pontos de revisão, ser aplicada para outros casos, com algumas adaptações obedecendo às particularidades de cada caso desejado. Uma vez que a análise dos casos será efetuada em profundidade e que os fatores podem ser distintos para cada um dos clientes com quem o BB opera. Um estudo de três casos poderá

⁷ RAUEN, Fábio José. **Roteiros de investigação científica**. Tubarão: Editora Unisul, 2002. p. 58.

⁸ BARROS, Aidil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos de metodologia científica**: um guia para a iniciação científica. 2 ed. São Paulo, Makron Books, 2000. p. 91.

indicar tendências e sugerir conclusões para o processo de decisão dos demais clientes tomadores da linha de crédito estudada.

3.1 AS EMPRESAS ENTREVISTADAS

Foram elaboradas entrevistas com três empresas em três níveis de segmentação no BB, realizadas nos dias vinte e três e vinte e quatro de agosto deste ano, sendo as empresas entrevistadas Karlache Comércio e Indústria Têxtil Ltda., Textipan Indústria e Comércio Ltda. e Dalila Têxtil Ltda. Na primeira delas entrevistou-se um gerente administrativo que participa das tomadas de decisões administrativas, buscando compreender como seria a sua visão caso a empresa viesse a contratar uma operação de FINIMP. Na Dalila foi entrevistado um gerente administrativo e na Textipan o entrevistado foi um sócio da empresa, todos os dois haviam participado do processo de tomada de decisão pela contratação do FINIMP.

As entrevistas realizadas tiveram como objetivo indicar tendências de comportamento, não tendo sido o número de empresas abordadas calculado ou previamente formatado para este trabalho. Os gerentes e/ou sócios das empresas do ramo têxtil da cidade de Jaraguá do Sul, citadas neste trabalho, possuíam algum tipo de operação de financiamento à importação pelo BB, incluindo-se aqui as operações financiadas pelos exportadores e pelo próprio banco, se dispuseram em responder a pesquisa e compartilhar com o entrevistador as suas percepções em relação ao produto abordado.

As entrevistas foram realizadas com um representante de cada empresa, procurando desta forma minimizar o impacto das mesmas em relação ao tempo cedido ao entrevistador uma vez que, apenas uma troca de idéias rápida já seria o suficiente para atingir o objetivo deste trabalho.

Para a visualização do questionário base das entrevistas vide o ANEXO C.

3.1.1 Karlache Comércio e Indústria Têxtil Ltda.

Segmentada no BB como EMPRESA PEQUENA III a Karlache é a única empresa entrevistada que não opera com a linha de crédito de Financiamento à Importação, no entanto realiza várias operações de importação através de cartas de crédito pelo BB.

O faturamento bruto da empresa em 2006 foi de aproximadamente R\$ 8.900.000,00 (oito milhões e novecentos mil reais) e a mesma empresa emprega aproximadamente 70 (setenta) pessoas.

Tem sede na cidade de Jaraguá do Sul – SC à Rua João Carlos Stein, 382 sendo atendida atualmente pela agência do BB de denominação 0405 – Jaraguá do Sul pelo gerente Hilário Frederico Trapp.

A Karlache, nos últimos anos, realizou uma operação de carta de crédito de importação por ano com o BB, sendo os seus maiores clientes destas operações, empresas sediadas no Egito, Índia e países do oriente médio.

3.1.2 Textipan Indústria e Comércio Ltda.

Segmentada no BB como INDÚSTRIA MÉDIA a Textipan opera com a linha de crédito de Financiamento à Importação para financiar a compra de matéria-prima do exterior.

O faturamento bruto de 2006 foi de aproximadamente R\$ 15.600.000,00 (quinze milhões e seiscentos mil reais) e a empresa emprega aproximadamente 77 (setenta e sete) pessoas.

Tem sede na cidade de Jaraguá do Sul – SC à Rua Rudolfo Hufenuessler, 346 sendo atendida atualmente pela agência do BB de denominação 3428 – Empresarial Norte Catarinense pelo gerente Márcio Aleksey Roesler.

A Textipan no ano de 2006 realizou cinco operações de FINIMP com o BB.

3.1.3 Dalila Têxtil Ltda.

Segmentada no BB como INDÚSTRIA GRANDE a Dalila opera com a linha de crédito de Financiamento à Importação para financiar a compra de maquinário e bens de capital do exterior.

O faturamento bruto de 2006 foi de aproximadamente R\$ 58.400.000,00 (cinquenta e oito milhões e quatrocentos mil reais) e a empresa emprega aproximadamente 332 (trezentas e trinta e duas) pessoas.

Tem sede na cidade de Jaraguá do Sul – SC à Rua Levinus Krause, 54 sendo atendida atualmente pela agência do BB de denominação 3428 – Empresarial Norte Catarinense pelo gerente Alexandre Fernandes.

A Dalila no ano de 2006 realizou uma operação de FINIMP com o BB.

3.2 SETOR ANALISADO

O setor analisado foi o setor têxtil por se tratar do setor de maior representatividade na cidade de Jaraguá do Sul – SC tendo sido esta cidade escolhida por facilidade de acesso.

Também destaca-se que o setor têxtil é um setor com enorme concorrência externa sendo um setor muito atuante no comércio exterior, tanto na importação de matéria prima como na de maquinário para a modernização do seu parque fabril.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo far-se-á a análise das entrevistas e o relato das mesmas procurando buscar os fatores levados em consideração pelas empresas na tomada de decisão por tomar um empréstimo em moeda estrangeira (FINIMP), mostrando que as pessoas em cada uma das três empresas entrevistadas possuem uma visão similar da economia e que os fatores são igualmente similares.

4.1 ENTREVISTA À EMPRESA TEXTIPAN

Um dos integrantes do grupo ao ser questionado em relação ao principal fator que influenciou a empresa para a realização de uma operação de FINIMP em detrimento da opção de linha de crédito nacional respondeu que as taxas de juros dos FINIMP's são mais atrativas e que a taxa cambial estava favorável a realização do negócio.

O sócio relatou que em uma operação de FINIMP com a taxa cambial caindo da forma como vem caindo nos últimos tempos, uma operação pode ter seu pagamento final menor do que o pagamento que seria realizado no ato de sua contratação.

Vejamos o exemplo abaixo:

Em uma operação de USD 100.000,00(cem mil Dólares dos Estados Unidos) realizada em janeiro de 2007, com desembolso em 15/01/2007 e vencimento previsto para seis meses, a uma taxa de juros de LIBOR + 2,5% a.a. (dois inteiros e cinquenta centésimos por cento ao ano) tem-se o seguinte cálculo:

Valor em moeda nacional do valor do FINIMP no dia do desembolso:

$$\text{USD } 100.000,00 \times \text{R\$ } 2,15560^9 = \text{R\$ } 215.560,00$$

Valor em moeda nacional no dia do vencimento da operação (09/07/2007):

$$\text{USD } 100.000,00 \times 1,89920^{10} = \text{R\$ } 189.920,00$$

⁹ Taxa de câmbio obtida no site do Banco Central do Brasil. www.bcb.gov.br

Libor em 10/01/2007¹¹:

5,37188 % a.a.

Taxa de juros do financiamento:

LIBOR + 2,5% = 5,37188 + 2,5 = 7,87188 % a.a.

Valor dos juros para o financiamento:

$$\begin{aligned} & ((\text{Principal} \times (\text{taxa de juros} / 100)) / 360) \times 180 = \\ & ((\text{USD } 100.000,00 \times (7,87188 / 100)) / 360) \times 180 = \\ & ((\text{USD } 100.000,00 \times 0,0787188) / 360) \times 180 = \\ & (\text{USD } 7.871,88 / 360) \times 180 = \\ & 21,866333 \times 180 = \\ & = \text{aproximadamente USD } 3.935,94 \end{aligned}$$

Valor para pagamento do FINIMP:

Principal + Juros = USD 100.000,00 + USD 3.935,94 = USD 103.935,94

Conversão para reais do valor a ser pago:

USD 103.935,94 x R\$ 1,89920 = R\$ 197.395,13

Se compararmos o valor convertido em reais da operação de FINIMP na data do seu desembolso (R\$ 215.560,00) com o valor a ser pago em reais na data do vencimento da operação (R\$ 197.395,13) verificaremos que a empresa tem um lucro operacional de R\$ 18.164,87 (dezoito mil, cento e sessenta e quatro reais e oitenta e sete centavos) resultante da diferença entre o valor que seria pago ao fornecedor estrangeiro na data do vencimento de sua obrigação no exterior em 10/01/2007 e o valor a ser pago ao banco no dia do vencimento de sua obrigação da operação de FINIMP em 09/07/2007.

Tendo sido esta oportunidade analisada pela empresa, a mesma optou pela contratação da operação de FINIMP em detrimento da possibilidade de pagar o seu fornecedor com recursos próprios no dia 10/01/2007 ou tomar um empréstimo em moeda nacional para realizar este pagamento.

¹⁰ Taxa de câmbio obtida no site do Banco Central do Brasil. www.bcb.gov.br

¹¹ Taxa LIBOR obtida no site do Banco Central do Brasil. www.bcb.gov.br

Quando questionado se foi lhe apresentada a opção de tomar recursos em moeda nacional para o pagamento da obrigação no exterior, o entrevistado nos informou que havia sido dada esta opção, mas que pelo motivo acima apresentado a mesma foi descartada.

Foi perguntado se o risco cambial fora levado em consideração na tomada da decisão pela contratação do FINIMP, o entrevistado informou que sim e que o risco cambial inerente era favorável a sua empresa e a mesma o considerava insipiente.

Em relação às taxas de juros utilizadas nas operações de linhas de crédito nacionais e as utilizadas nas operações de FINIMP, a percepção da empresa é de que as taxas internacionais utilizadas nos FINIMP's são mais baixas que as taxas nacionais utilizadas nas operações de linhas de crédito nacionais.

Questionado sobre as tarifas e impostos incidentes na operação de FINIMP se estas foram levadas em consideração na tomada de decisão, o entrevistado informou que não haviam sido levadas em consideração.

Neste ponto vale ressaltar que as operações de FINIMP possuem tributação de 15% (quinze por cento) de Imposto de Renda sobre os juros a serem remetidos ao exterior.

Em relação a faturamento por parte da empresa em moeda estrangeira o entrevistado informou que a empresa não possui nenhum faturamento em moeda estrangeira. Portanto, estando muito suscetível a variação cambial. Foi informado pelo entrevistado que, para amenizar o impacto do risco cambial se por ventura a empresa julgasse necessário já havia sido analisada a opção de realizar uma operação de *hedge*¹² para diminuir este risco.

A empresa utiliza a operação de FINIMP para a compra de matéria prima para os seus produtos.

4.2 ENTREVISTA À EMPRESA DALILA

¹² Operação onde o risco de determinada operação é dirimido pela compra de opções de compra ou venda de variações de risco, impossibilitando assim o ganho ou a perda na operação principal.

Ao ser questionado sobre a principal influência na tomada de decisão de realizar uma operação de FINIMP o gerente administrativo respondeu que as taxas de juros são mais atrativas, que a imobilização de recursos era vantajosa e a possibilidade de adquirir maquinário com tecnologia de ponta foram os fatores mais relevantes.

Em relação à pergunta de se uma linha de crédito nacional foi oferecida como substituto ao FINIMP o entrevistado informou que sim e que apenas 10% (dez por cento) das operações de captação de recursos e/ou financiamentos são realizados na modalidade de FINIMP.

Quanto ao risco cambial inerente à operação de FINIMP o entrevistado respondeu que havia sido levado em consideração pela empresa e a mesma o considerava insipiente.

Em relação às taxas de juros utilizadas nas operações de linhas de crédito nacionais e as utilizadas nas operações de FINIMP a percepção da empresa é de que as taxas internacionais utilizadas nos FINIMP's são mais baixas que as taxas nacionais utilizadas nas operações de linhas de crédito nacionais, mas que na percepção da empresa as taxas nacionais caminham para uma equivalência em relação as taxas internacionais.

Ao ser questionado sobre as tarifas e impostos incidentes na operação de FINIMP o entrevistado informou que estas haviam sido consideradas na decisão, mas que nunca havia sido mencionado tais tarifas e/ou impostos na apresentação do produto por parte do banco.

O entrevistado informou que a empresa possui cerca de 6,5% (seis inteiros e cinqüenta décimos por cento) do seu faturamento em moeda estrangeira e que, se fosse necessário, há margem para uma expansão das suas exportações para cobrir as despesas em moeda estrangeira.

A empresa utiliza a operação de FINIMP para a de bens de capital muitas vezes utilizando-se da tributação de importação chamada ex-tarifário¹³.

¹³ Redução temporária para 2% (dois por cento) do Imposto de Importação para produtos de Bens de Capital e Bens de Informática e de Telecomunicações onde fique comprovado que não há produção nacional do bem.

4.3 ENTREVISTA À EMPRESA KARLACHE

Das empresas entrevistadas a Karlache é a única que não opera com FINIMP e, portanto o objetivo da entrevista conduzida foi de apresentar o produto ao cliente e com ele verificar quais os pontos que seriam considerados na sua tomada de decisão.

Após a explanação de como é o produto de FINIMP perguntou-se qual seria a principal influência na possível tomada de decisão em realizar uma operação de FINIMP, a resposta foi a taxa de juros internacional mais baixa que as taxas nacionais, na visão do gerente administrativo o que impede o país de se desenvolver são os encargos financeiros (juros altos), os encargos trabalhistas e os tributários.

Em relação ao risco cambial inerente à operação de FINIMP o entrevistado colocou que este seria um dos fatores a ser observado pela empresa na tomada de decisão e que na avaliação da mesma este risco é um risco leve.

Outro fator colocado pelo entrevistado foi o de que os preços dos produtos importados estão mais atrativos em relação aos produtos nacionais o que representam algo em torno de 15 (quinze) a 20% (vinte por cento) na redução de custo para a empresa.

O fator psicológico também é bem destacado pelo entrevistado, informando que os produtos importados agregam valor ao seu produto final, ao informar em seu produto final, por exemplo, que o algodão utilizado é Egípcio o seu produto ganha competitividade interna.

Em relação às taxas de juros utilizadas nas operações de linhas de crédito nacionais e as utilizadas nas operações de FINIMP a percepção da empresa na explanação dada é de que as taxas internacionais utilizadas nos FINIMP's seriam mais baixas do que as taxas nacionais utilizadas nas operações de linhas de crédito nacionais em que a empresa vem operando.

Ao ser questionado sobre as tarifas e impostos incidentes na operação de FINIMP o entrevistado informou que estas seriam levadas em consideração numa eventual opção por uma operação de FINIMP, mas que necessitaria de maiores

esclarecimentos sobre os mesmos para que a análise pudesse ser efetuada de forma mais apurada.

O entrevistado informou que a empresa, neste ano, está operando com cerca de 5 (cinco) a 8% (oito por cento) do seu faturamento em moeda estrangeira, mas que nos anos de 2005 e 2006 este percentual era de 30 (trinta) a 35% (trinta e cinco por cento) e que a empresa casa as suas operações em moeda estrangeira (cartas de crédito de importação) com suas receitas na mesma moeda e que se caso viessem a optar por um FINIMP isto também ocorreria.

A empresa utiliza as operações de carta de crédito para importar matéria prima principalmente do oriente médio.

4.4 RESULTADO DAS ENTREVISTAS

Na análise e visão de todos os três entrevistados, o risco cambial inerente a operação de FINIMP tem como característica um risco considerado de leve à incipiente e as taxas de juros praticadas nas operações de FINIMP são percebidas como menores se comparadas com as taxas praticadas em operações de crédito nacionais.

O risco cambial não foi visto como um risco forte, portanto não há muita preocupação por parte das empresas, mas todas elas observam que se trata de um risco possível, sendo assim todas as três empresas possuem planos alternativos para se protegerem caso a variação cambial venha a ocorrer de forma a ameaçar as suas finanças.

Em relação aos impostos e taxas ficou claro que o banco não apresentou esta despesa ao cliente quando da apresentação do produto e que a mesma tem um peso considerável na tomada de decisão, podendo inclusive inviabilizar a contratação da operação.

Tanto os clientes que utilizam as operações de importação para compra de bens de capital como para a compra de matéria prima no exterior buscam com estas operações o aumento da qualidade e da competitividade dos seus produtos tanto no

mercado interno como no externo, devendo este ser abordado como um argumento de venda do produto por parte dos funcionários do BB.

5. CONTRIBUIÇÕES E CONCLUSÕES

No processo de decisão para a realização de uma operação de FINIMP os entrevistados mostraram que o risco cambial não é um fator relevante e que estão cientes de sua existência, no entanto a variação cambial pode ser utilizada em seu benefício como demonstrado na seção 4.1 deste trabalho.

Em relação às taxas e demais encargos da operação ficou claro que os entrevistados não haviam levado em consideração tais despesas na sua análise e que apenas a experiência em operações passadas os levaram a conhecer todas as despesas, não tendo sido as mesmas informadas de forma objetiva e clara aos tomadores da linha.

As taxas de juros da operação de FINIMP foram percebidas como atrativas se comparadas com as praticadas no mercado nacional, mas como um dos entrevistados indicou, há uma tendência de equiparação entre elas.

Pode-se afirmar que os entrevistados demonstraram que no processo de decisão foram considerados, mesmo em um nível supra ou infra consciente, fatores humanos e emocionais, algo normal para o cotidiano de uma organização já que o processo de tomada de decisão em relação a investimentos em uma empresa pode ser influenciado por atitudes não-rationais como afirmado por KIMURA e BASSO (pg. 15) ¹⁴, pois o excesso de confiança na economia nacional e a super-autoavaliação podem levar a erros de cognição levando empresas a tomar empréstimos em moeda estrangeira sem uma real avaliação do risco x benefício apresentados pela linha de crédito de FINIMP (WESLEY e ROCHA, pgs. 3 e 4) ¹⁵.

É correto afirmar que decisões puramente racionais são quase exceções nas organizações, já que estas são dirigidas por pessoas e pessoas estão sujeitas a humores e viéses muitas vezes inconscientes e irracionais.

¹⁴ KIMURA, Herbert; BASSO, Leonerdo Fernando Cruz. **Finanças Comportamentais**: investigação do comportamento decisório dos agentes brasileiros. Disponível em: <<http://www.anpad.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

¹⁵ MENDES-DA-SILVA, Wesley; ROCHA, Paulo Glécio da. **Análise empírica do senso de controle**: buscando entender o excesso de confiança. In: ENCONTRO ANUAL DA ANPAD, 30., 2006, Salvador. Disponível em: <<http://www.anpad.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

Portanto os empresários/funcionários das empresas estudadas, quando abordados pelos funcionários do BB no que diz respeito a realizar a operação de financiamentos com recursos externos não visualizaram todos os prós e contras da realização do negócio nesta linha de crédito, como por exemplo, o risco cambial, o risco político e as taxas e tarifas. De acordo com WESLEY e ROCHA (pg. 1) ¹⁶ a racionalidade de decisões empresariais pode ser contestada, uma vez que o excesso de confiança pode ser uma influência na decisão tomada, o que na visão de LUQUET¹⁷ pode comprometer a saúde financeira de uma empresa.

As decisões financeiras devem ser isentas de emoções e de características humanas conforme FERRAZ¹⁸. "As boas decisões financeiras são aquelas tomadas racionalmente, de forma objetiva, cujo resultado deve ser independente da forma como o problema se apresenta". Na impossibilidade de realizar tal feito deve-se tentar buscar dentro das limitações humanas a maior imparcialidade possível.

Neste trabalho concluiu-se que as decisões tomadas pelos três entrevistados foram sim influenciadas por vieses que se mostraram corretos ao longo do ano de 2006 e que os principais fatores que influenciaram na tomada desta decisão foram risco cambial pequeno e estabilidade econômica.

Cabe então ao BB, na figura dos seus funcionários, apresentar o produto de forma mais clara e objetiva aos seus clientes, informando-lhes todas as despesas inerentes da operação, buscando racionalizar ao máximo a decisão do cliente e indicar-lhe a melhor opção.

A dificuldade encontrada em abordar todos os tomadores da linha de crédito de FINIMP no estado de Santa Catarina levou este trabalho ao erro da generalização, pois o mesmo não reflete a realidade de todos os tomadores da linha de crédito estudada, uma vez que apenas três empresas do mesmo setor foram abordadas.

No entanto, ele sugere tendências de comportamento principalmente no que diz respeito aos funcionários do BB na apresentação do produto ao cliente. Muitas vezes, sem intenção, os funcionários omitem fatores relevantes para a tomada de decisão final

¹⁶ MENDES-DA-SILVA, Wesley; ROCHA, Paulo Glício da. **Análise empírica do senso de controle:** buscando entender o excesso de confiança. In: ENCONTRO ANUAL DA ANPAD, 30., 2006, Salvador. Disponível em: <<http://www.anpad.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

¹⁷ LUQUET, Mara. Investidores e suas cabeças variantes. Valor Econômico, São Paulo. 30/06/2006. Disponível em: <<http://www.valoreconomico.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

¹⁸ FERRAZ, Charles. **Intuição nas decisões de investimento.** Valor Econômico, São Paulo. 26/04/2004. Disponível em: <<http://www.valoreconomico.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

do cliente como, por exemplo, as tarifas cobradas e o Imposto de Renda de acordo com a alíquota vigente para a operação, podendo chegar até a 25% (vinte e cinco por cento) sobre o valor dos juros a ser remetido ao exterior.

Sugere-se que os funcionários que atuam vendendo produtos da área de comércio exterior sejam capacitados para tal e em casos de incerteza do assunto abordado recorram a GECEX jurisdicional e aos GENIN's (Gerentes de Negócios Internacionais) de sua região para juntos poderem oferecer ao cliente o produto que mais se adeque às suas necessidades.

Uma empresa como o Banco do Brasil, reconhecida como referência em comércio exterior, deve estar atenta às suas ações no que diz respeito à concomitância entre a divulgação de seus produtos com a sua pulverização e incremento de vendas e a capacitação dos seus vendedores, os funcionários das agências, que possuem o relacionamento direto com o cliente final do produto ofertado.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO DO BRASIL S.A. **Livro de instruções codificadas – LIC**. Brasília, 2007.

BARROS, Aidil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos de metodologia científica: um guia para a iniciação científica**. 2 ed. São Paulo, Makron Books, 2000.

FERRAZ, Charles. **Intuição nas decisões de investimento**. Valor Econômico, São Paulo. 26/04/2004. Disponível em: <<http://www.valoreconomico.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 15 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

KIMURA, Herbert; BASSO, Leonerdo Fernando Cruz. **Finanças Comportamentais: investigação do comportamento decisório dos agentes brasileiros**. Disponível em: <<http://www.anpad.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

LUQUET, Mara. **Investidores e suas cabeças variantes**. Valor Econômico, São Paulo. 30/06/2006. Disponível em: <<http://www.valoreconomico.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

MENDES-DA-SILVA, Wesley; ROCHA, Paulo Glício da. **Análise empírica do senso de controle: buscando entender o excesso de confiança**. In: ENCONTRO ANUAL DA ANPAD, 30., 2006, Salvador. Disponível em: <<http://www.anpad.com.br>>. Acesso em: 12/04/2007.

RAUEN, Fábio José. **Roteiros de investigação científica**. Tubarão: Editora Unisul, 2002.

www.bcb.com.br

www.fanniema.com

ANEXO A

TABELA DE EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC

MÊS/ANO	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Janeiro	0,00 %	2,58 %	1,73 %	2,67 %	2,18 %	1,46%	1,27%
Fevereiro	3,63 %	2,35 %	1,67 %	2,13 %	2,38 %	1,45%	1,02%
Março	2,60 %	2,22 %	1,64 %	2,20 %	3,33 %	1,45%	1,26%
Abril	4,26 %	2,07 %	1,66 %	1,71 %	2,35 %	1,30%	1,19%
Mai	4,25 %	2,01 %	1,58 %	1,63 %	2,02 %	1,49%	1,34%
Junho	4,04 %	1,98 %	1,61 %	1,60 %	1,67 %	1,39%	1,27%
Julho	4,02 %	1,93 %	1,60 %	1,70 %	1,66 %	1,31%	1,50%
Agosto	3,84 %	1,97 %	1,59 %	1,48 %	1,57 %	1,41%	1,60%
Setembro	3,32 %	1,90 %	1,59 %	2,49 %	1,49 %	1,22%	1,32%
Outubro	3,09 %	1,86 %	1,67 %	2,94 %	1,38 %	1,29%	1,53%
Novembro	2,88 %	1,80 %	3,04 %	2,63 %	1,39 %	1,22%	1,39%
Dezembro	2,78 %	1,80 %	2,97 %	2,40 %	1,60 %	1,20%	1,39%
MÊS/ANO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Janeiro	1,53%	1,97%	1,27%	1,38%	1,43%	1,08%	
Fevereiro	1,25%	1,83%	1,08%	1,22%	1,15%	0,87%	
Março	1,37%	1,78%	1,38%	1,53%	1,42%	1,05%	
Abril	1,48%	1,87%	1,18%	1,41%	1,08%	0,94%	
Mai	1,41%	1,97%	1,23%	1,50%	1,28%	1,03%	
Junho	1,33%	1,86%	1,23%	1,59%	1,18%	0,91%	
Julho	1,54%	2,08%	1,29%	1,51%	1,17%	0,97%	
Agosto	1,44%	1,77%	1,29%	1,66%	1,26%	0,99%	
Setembro	1,38%	1,68%	1,25%	1,50%	1,06%	-	
Outubro	1,65%	1,64%	1,21%	1,41%	1,09%	-	
Novembro	1,54%	1,34%	1,25%	1,38%	1,02%	-	
Dezembro	1,74%	1,37%	1,48%	1,47%	0,99%	-	

Fonte: Banco Central do Brasil

ANEXO B

TABELA DE EVOLUÇÃO DA TAXA LIBOR

MÊS/ANO	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Janeiro	6,0780%	5,4690%	5,4610%	5,7040%	4,9460%	5,8560%	5,6220%
Fevereiro	6,1250%	5,3520%	5,4690%	5,7890%	5,0030%	5,9070%	5,2780%
Março	6,1410%	5,4540%	5,7190%	5,7190%	4,9400%	6,1330%	5,0780%
Abril	6,0790%	5,4540%	5,7040%	5,6880%	4,9020%	6,1970%	4,4350%
Mai	6,0630%	5,4460%	5,7110%	5,6960%	4,9300%	6,6410%	4,0590%
Junho	6,0790%	5,5160%	5,7190%	5,7480%	5,2230%	6,6490%	3,8350%
Julho	5,8750%	5,4930%	5,6410%	5,6960%	5,1780%	6,6250%	3,7600%
Agosto	5,9070%	5,4300%	5,6800%	5,7270%	5,3700%	6,6280%	3,5840%
Setembro	5,9220%	5,4380%	5,6720%	5,4000%	5,3960%	6,6200%	2,6370%
Outubro	5,8440%	5,3750%	5,6330%	5,2770%	5,4100%	6,6210%	2,3210%
Novembro	6,0320%	5,3910%	5,7660%	5,0480%	6,5030%	6,8270%	2,1450%
Dezembro	5,7350%	5,5470%	5,8520%	5,1180%	5,8320%	6,5650%	1,8760%
MÊS/ANO	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Janeiro	1,8290%	1,3390%	1,0982%	2,5892%	4,5720%	5,3201%	
Fevereiro	1,8830%	1,3340%	1,0973%	2,6895%	4,6310%	5,3214%	
Março	1,8800%	1,3060%	1,0914%	2,8582%	4,8260%	5,3195%	
Abril	1,8420%	1,3180%	1,1007%	3,0826%	5,0245%	5,3201%	
Mai	1,8440%	1,3189%	1,1089%	3,1126%	5,1071%	5,3210%	
Junho	1,8360%	1,1232%	1,3582%	3,3401%	5,3451%	5,3195%	
Julho	1,8180%	1,1036%	1,4929%	3,5107%	5,4045%	-	
Agosto	1,8200%	1,1170%	1,6482%	3,6942%	5,3314%	-	
Setembro	1,8190%	1,1214%	1,8401%	3,8584%	5,3229%	-	
Outubro	1,7410%	1,1201%	1,9870%	4,0882%	5,3198%	-	
Novembro	1,3800%	1,1157%	2,2826%	4,2954%	5,3479%	-	
Dezembro	1,3820%	1,1195%	2,4178%	4,3857%	5,3279%	-	

Fonte: www.fanniema.com

ANEXO C

ROTEIRO PARA AS ENTREVISTAS.

1. Sobre a decisão de realizar a operação de FINIMP qual o principal fator que influenciou esta decisão em detrimento da opção de realizar uma operação no mercado interno utilizando-se linhas de crédito nacionais?
2. Foi dada a opção de operar com linhas de crédito nacionais para a empresa em alternativa ao FINIMP?
3. O risco cambial inerente à operação de FINIMP foi levado em consideração na tomada de decisão?
4. Na avaliação da empresa como este risco se apresenta, fraco, forte, moderado?
5. Em relação às taxas de juros nacionais e internacionais, aquelas utilizadas nas linhas de crédito nacionais e estas não FINIMP, qual a percepção da empresa na comparação entre as duas?
6. As tarifas e impostos das duas opções possíveis (FINIMP e linhas de crédito nacionais) foram considerados na decisão?
7. A empresa tinha conhecimento de todas essas despesas?