

## **Economicidade das Entidades Integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo**

*Luís Eduardo Pinto Lima \**

*1. Taxa Passiva. 2. Taxa Ativa. 3. Apuração do Custo Fixo. 4. Ponto de Equilíbrio Anual. 5. Volume de Captação com Lucro. 6. Taxa Ativa de Aplicação em Função do Volume Global. 7. Conclusão.*

O presente estudo tem por objetivo traçar algumas considerações de ordem econômica a respeito das entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, visando à determinação de seu ponto de equilíbrio, com relação aos seus meios de captação de recursos e as premissas de ordem operacional, estabelecidas por via legal ou mercadológica. Partimos, assim, de dados concretos referentes às letras imobiliárias (tipos C e D), depósitos de poupança, bem como dos empréstimos em forma de capital-estímulo através do Banco Nacional da Habitação. Os instrumentos básicos de captação das entidades do SBPE são as letras imobiliárias e as cadernetas de poupança. As letras imobiliárias podem ser do tipo C e do tipo D. As letras do tipo C, também chamadas **de renda**, são letras cujo prazo é de 3 anos no mínimo e que pagam trimestralmente os seus rendimentos: juros de 2% (8% base-ano) e correção monetária,

\* Diretor da Emissor S.A. Crédito, Financiamento e Investimentos e Diretor-Gerente da Emissor S. A., de Crédito Imobiliário. Bacharel em Administração de Empresas em 1967, na Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas.

igual à variação havida nas ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional). As letras do tipo *D*, também chamadas de **poupança**, são letras cujo prazo é de 1 ano no mínimo e, como diz o próprio nome, pagam no final seus rendimentos: juros à base de 8% ao ano e a correção monetária igual à variação havida nas ORTN, no período. Apesar dos prazos referidos, as letras imobiliárias têm liquidez praticamente imediata, inclusive prevista na legislação. As cadernetas de poupança possuem uma carência de 180 dias para se fazer jus aos rendimentos, o que não impede que sejam retiradas a qualquer momento. Os rendimentos são: juros de 1,5% ao trimestre (6% base-ano) e correção monetária igual a das ORTN, ambos calculados sobre o menor saldo diário do trimestre transcorrido. Tanto as letras imobiliárias como as cadernetas de poupança, têm vantagens advindas de incentivos fiscais, e são garantidas pelo BNH. Consideramos, também, as necessárias apurações a respeito do custo estrutural das empresas, determinando, assim, seu **break even point**. Evidentemente, analisaremos uma **sociedade-padrão**, a qual tem características que representam valores quantificáveis ou não, obtidos em nossas pesquisas diretas ou então extraídos da **Revista Bancária Brasileira**.

### **1. Taxa Passiva**

A taxa passiva é a composição do custo de captação de recursos. Este custo engloba três fatores distintos:

- a) Comissão de colocação (corretagem e distribuição);
- b) Fundo de Garantia dos depósitos e letras imobiliárias (seguro do Banco Nacional da Habitação);
- c) Juros.

A taxa passiva é variável conforme, e em que grau, tenha a entidade o seu exigível representado por letras imobiliárias, depósitos de poupança, e ou em forma de capital-estímulo. No caso da colocação de letras, consideramos as taxas de colocação máximas permitidas pela resolução nº 137 do Banco Central, que são absolutamente realistas em termos de mercado. Situairemos tôdas estas hipóteses pormenorizadamente. Esse estudo

joga com a variável tempo que, evidentemente, influi nas taxas efetivas. Se não vejamos:

### 1.1. LETRA IMOBILIÁRIA TIPO C — VENDA AO PÚBLICO

No caso da colocação de uma letra imobiliária do tipo C, no valor de, por exemplo, Cr\$ 1.000,00, nas condições citadas, teríamos um custo anual de:

- a) Comissão de colocação: 2,25% a.a. = Cr\$ 22,50 (paga no ato); (Resolução 137 do Banco Central do Brasil);
- b) Seguros do BNH: 0,125% a.t. = Cr\$ 1,25 (pagos trimestralmente);
- c) Juros 2% a.t. = Cr\$ 20,00 (pagos trimestralmente).

Então:

$$977,50 = 21,25 \cdot \frac{1 - (1 + i)^{-4}}{i} + \frac{1.000,00}{(1 + i)^4}$$

Equação essa que representa a igualdade dos capitais na mesma época O.

Resolvendo através do Binômio de Newton, temos:

$$977,5 \cdot i \cdot (1 + i)^4 = 21,25 [1 - (1 + i)^{-4}] (1 + i)^4 + 1.000i$$

$$977,5 \cdot i \cdot (1 + i)^4 = 21,25 [(1 + i)^4 - 1] + 1.000i$$

$$977,5 \cdot i \cdot (1 + 4i + 6i^2 + 4i^3 \dots) = 21,25 \cdot i (4 + 6i + 4i^2 + 6i^3 \dots) + 1.000i$$

Cancelando-se  $i$  e desprezando-se os termos de potência maiores do que 2 (por serem insignificantes), resta-nos a equação do 2º grau:

$$5.780i^2 + 3.782,5i - 107,5 = 0$$

Extraindo os valores de  $i$ , temos 0,027283 para o valor positivo e desprezamos o valor para  $i$  menor do que zero.

Portanto, a taxa passiva trimestral é de 2,7283%.

E a taxa passiva anual será:

$$(1 + i_a) = (1 + i)^4$$

Então:

$$i_a = (1 + i)^4 - 1$$

$$i_a = (1 + 0,027283)^4 - 1$$

$$i_a \cong 11,37\%$$

Obs.: Não foram feitos os cálculos para prazos superiores a um ano, visto que o custo de corretagem teria renovação nesses mesmos períodos.

## 1.2. LETRA IMOBILIÁRIA TIPO C — CAPITAL-ESTÍMULO — BNH

Os custos normais de uma letra imobiliária do tipo C colocada ao BNH, em forma de capital-estímulo, diferem, sobremaneira, daquelas em poder do público. Normalmente, essas letras têm o prazo de vencimento que oscila entre 4 e 10 anos. Para simplificação de cálculos, os quais são perfeitamente dispensáveis, admitimos um prazo médio de 7 anos, ou 28 trimestres.

Logo, por exemplo, uma letra no valor de Cr\$ 1.000,00 custaria, efetivamente:

- a) Taxa de administração, serviços técnicos e publicidade: 2,50% = Cr\$ 25,00 (pagos no ato);
- b) Juros: 2,00% a.t. = Cr\$ 20,00 (pagos trimestralmente);
- c) Seguros do BNH: 0,125% a.t. = Cr\$ 1,25 (pagos trimestralmente).

Então:

$$975,00 = 21,25 \frac{1 - (1 + i)^{-28}}{i} + \frac{1.000,00}{(1 + i)^{28}}$$

Pelo mesmo processo de resolução, utilizado no item 1.1., a igualdade se verifica quando:  $i \cong 2,356\%$  a.t.

Logo, a taxa equivalente anual será:

$$i_a = 9,76\%$$

## 1.3. LETRA IMOBILIÁRIA TIPO D

No caso da colocação de uma letra imobiliária do tipo D, no valor, também, de Cr\$ 1.000,00, nas condições citadas, teríamos um custo anual de:

- a) Comissão de colocação: 2,25% a.a. = Cr\$ 22,50 (paga no ato);
- b) Seguros do BNH: 0,125% a.t. = Cr\$ 1,25 (pagos trimestralmente);
- c) Juros: 8,00% a.a. = Cr\$ 80,00 (pagos no fim do período).

Então:

$$977,50 = 1,25 \frac{1 - (1 + i)^{-4}}{i} + \frac{1.080,00}{(1 + i)^4}$$

Também pelo mesmo processo de resolução, utilizado no item 1.1., a igualdade se verifica quando:  $1 \cong 2,648\%$ .

Logo, a taxa equivalente anual será:

$$\underline{i_a \cong 11,02\%}$$

#### 1.4. CADERNETA DE POUPANÇA

Nesse item, fazemos considerações de custo, de um ponto de vista acadêmico, não sugerindo soluções diretas para a arrecadação das contas de poupança. As entidades, com êsses gabaritos, poderão, isso sim, ter mais facilidade em quantificar soluções intermediárias, ou mesmo diversas.

A caderneta de poupança poderá ser colocada, pelas entidades do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, através da rede de corretores, com um custo de colocação da ordem de 2% a.a.; ou, de outra forma, poderia montar uma série de lojas, cujo custo fixo anual seria, aproximadamente, de Cr\$ 528.600,00, conforme veremos em demonstração logo a seguir.

Consideramos que, para a captação desse tipo funcionar a regime, seria necessário que as entidades trabalhassem com cerca de 10 lojas, no mínimo.

A experiência nos ensina que a área média ocupada por funcionário é de 6 m<sup>2</sup>. Sendo assim, com 4 funcionários por loja, o mínimo que conceituamos como ideal, teríamos lojas de aproximadamente 24 m<sup>2</sup>. Para a loja ser interessante, deve localizar-se em pontos que, segundo nossas pesquisas, a locação mensal custe, em média, Cr\$ 20,00 por metro quadrado.

Portanto, 10 lojas nesses caracteres perfazem um custo anual locativo de Cr\$ 57.600,00.

Com relação aos 4 funcionários citados, teríamos:

1 Gerente	Cr\$ 1.000,00	ao mês;
1 Relações Públicas	600,00	ao mês;
1 Caixa	500,00	ao mês;
1 Contínuo	150,00	ao mês;
	<hr/>	
	Cr\$ 2.250,00	ao mês;
Leis Sociais (70%)	1.575,00	ao mês;
	<hr/>	
	Cr\$ 3.825,00	ao mês:

Em um ano, nas 10 lojas, supondo a mesma distribuição, teremos o custo de Cr\$ 459.000,00.

E, finalmente, para cálculo das depreciações, apuramos o custo aproximado atual que importa uma loja para essa função. Aproximadamente Cr\$ 12.000,00. Para o índice depreciativo de 10% a.a. temos, para as 10 lojas, o custo de Cr\$ 12.000,00.

Concluindo, podemos dizer que, somando as três espécies de custos, teríamos um custo fixo anual, para manter a série de lojas, de Cr\$ 528.600,00.

Paralelamente, analisando da mesma forma dos itens anteriores os custos variáveis que envolvem a caderneta de poupança (juros e seguros trimestrais de 1,5% e 0,125%, respectivamente) teremos:

- a) Pagando comissão de 2,00% (na rede de corretores), custo anual de 8,95%.
- b) Sem comissão (c/a rede de lojas), custo anual de 6,66%.

Evidentemente, apesar de oferecer um custo variável maior, a primeira hipótese, isto é, utilizando a rede de corretores, é muito mais favorável, pôsto que não envolve compromissos de custo fixo, haja ou não captação. Isso, ainda, sem considerarmos o volume de trabalho administrativo central que causaria uma série de lojas, bem como o **leverage negativo** decorrente da imobilização do capital para a implantação das mesmas. Con-

siderações quantificáveis daremos logo a seguir, nos estudos de ponto de equilíbrio.

### 1.5. PROJEÇÃO DA ATUAL DISTRIBUIÇÃO

Na prática, as entidades não mantêm o seu exigível representado por uma fonte única de recursos, havendo diversificação das mesmas.

Assim sendo, na sua taxa passiva, deverá estar ponderada essa diversificação. A distribuição, que fornecemos a seguir, reflete, com bastante aproximação, a situação real.

Letras imobiliárias (tipos C e D) — Público = 59,6%  
Cadernetas de poupança (sem comissão e custo fixo adicional) = 6,4%  
Empréstimos do Banco Nacional da Habitação (letra imobiliária X capital estímulo) = 34,0%

Portanto, ponderando esses fatores, encontraremos uma taxa passiva anual de 10,42%.

### 1.6. RESUMO DAS TAXAS PASSIVAS

Hipóteses	Taxa
Letra Imobiliária Tipo C — Público	11,37%
Letra Imobiliária Tipo C — BNH	9,76%
Letra Imobiliária Tipo D	11,02%
Caderneta de Poupança (com comissão)	8,95%
Caderneta de Poupança (sem comissão)	6,66%
Projetando a atual distribuição	10,42%

\* Obs.: Apenas o custo variável. Há que se considerar o acréscimo no custo fixo (lojas), de Cr\$ 528.600,00 ou aproximadamente 60%.

## 2. Taxa Ativa

A taxa média ativa permitida pelo Banco Nacional da Habitação é de 13% a.a., que poderá, contudo, ser aumentada pela compra de segundas hipotecas, onde a taxa é livre. Não estamos, nesta última proposição, afirmando ser esse o objetivo das entidades. Por outro lado, também, na consideração de fatores

implicitamente ligados à dinâmica operacional, tomaremos como taxa ativa de aplicação, 14%. A razão desse acréscimo de 1% se deve a dois fatores:

**a) Com relação aos Planos Aquisição e Desconto:**

— Reaplicação dos retornos nas mesmas condições;

**b) Com relação aos Planos Construção Civil e Individual:**

— Reaplicação dos próprios juros e da taxa de abertura de crédito.

Quanto à forma de se operar, no que refere às taxas de abertura de crédito ou juros a serem cobrados para obter-se uma taxa média efetiva predeterminada, vejamos o seguinte: a taxa média efetiva é composta de três fatores distintos, que se inter-relacionam: taxa de juros, taxa de abertura de crédito (deságio) e prazo da operação.

Para os planos aquisição e desconto, utilizamos, de uma forma bastante elementar, a Tabela Taxa Efetiva das Operações Financeiras do Banco Nacional da Habitação. Para obtermos valores não constantes na Tabela, utilizamos a mesma fórmula que serve de elaboração para a referida tabela.

$$d = 1 - \frac{{}^a\bar{n}|i^{-1}}{{}^a\bar{n}|e^{-1}}$$

onde:

$d$  = taxa de abertura de crédito

$i$  = taxa de juros

$e$  = taxa média efetiva

${}^a\bar{n}|i, e$  = (Fator Tabela Price)

$n$  = período.

Para melhor entendimento, exemplificamos:

Financiamento em 10 anos; taxa de juros 10% e taxa efetiva 11%.

Então, obtemos a taxa de abertura de crédito:

$$d = 1 - \frac{0,013215}{0,013775} = 1 - 0,9593 = 0,0407 \text{ ou } 4,07\%$$



O  ${}^a \overline{n} | i, e^{-1}$  (Fator Tabela Price) é dado por tabelas de matemática financeira. De qualquer forma, é fácil calcular pelo inverso da fórmula:

$${}^a \overline{n} | i = \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \text{ ou } {}^a \overline{n} | i = \frac{1 - \frac{1}{(1 + i)^n}}{i}$$

Para os planos construção civil ou individual, podemos, de posse do cronograma financeiro da obra, determinar o valor atual dos saques a serem liberados ao longo do período, aplicando-se o fator valor presente. Em outras palavras, seria como se o financiamento retirasse todo o empréstimo, por um valor menor, na época inicial.

Esse valor é capitalizado pelo prazo total da operação (inclusive carência) à taxa de juros (10%) e à taxa efetiva (15% construção civil ou 13% construção individual). A diferença dos montantes dessa capitalização, corresponde, em valor presente, à taxa de abertura de crédito.

### 3. Apuração do Custo Fixo

Para a apuração do custo fixo médio anual, ou seja, a somatória dos gastos administrativos, foram analisadas, aproximadamente, 16 entidades. As informações para essa análise foram obtidas das fontes já mencionadas no início do estudo. Apuramos como média, um custo fixo anual bem aproximado de ..... Cr\$ 885.000,00.

Como nem tôdas as entidades distinguiram os gastos de publicidade e propaganda, estimamos êstes gastos, com a ajuda daquelas que forneceram êstes elementos, em 15% do total das despesas. Assim sendo, o custo estimado, incluindo publicidade, se eleva para Cr\$ 1.019.000,00.

### 4. Ponto de Equilíbrio Anual

De uma forma geral, para as hipóteses formuladas, bem como para a situação que mais se aproxima da realidade, para encontrarmos o ponto de equilíbrio adotaremos a liquidez média das entidades no valor de 9% (a liquidez mínima exigida pelo Banco

Nacional da Habitação é de 7%). Esse valor de 9% é obtido da seguinte forma: 4% parte do volume de recursos e 5% como se o capital estivesse parado em disponibilidade (não consideramos a sua imobilização por ser valor pequeno e estar, de qualquer forma, contido nesse índice considerado conservador). Dessa forma, o fator de aplicação ou aproveitamento usado, é de 96%.

Tôdas as hipóteses a seguir consideradas para a determinação do **break even point**, à exceção da última, são bastante teóricas, sendo, contudo, interessante notar, para as posteriores conclusões e orientações, o quanto oscila o resultado final em virtude de uma simples alteração em um dos fatores componentes da equação de equilíbrio, no caso a distribuição de tipos dos recursos captados.

#### 4.1. PRIMEIRA HIPÓTESE: SOCIEDADE OPERANDO APENAS COM LETRA IMOBILIÁRIA TIPO C — PÚBLICO

Então temos:

Taxa Passiva	= 11,37%
Taxa Ativa	= 14,00%
Custo Fixo	= 885.000,00

Pela equação que traduz o ponto de equilíbrio, onde:

**receita = despesa**, temos:

$$\text{Receita} = V \cdot 0,14 \cdot 0,96$$

$$\text{Despesa} = V \cdot 0,1137 + 885.000$$

onde: V = volume de letras.

Portanto:

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,1137 + 885.000$$

$$V \cdot 0,1344 - V \cdot 0,1137 = 885.000$$

$$V \cdot 0,0207 = 885.000$$

Então:

$$V = 42.753.600,00 \text{ ou aproximadamente } \text{Cr\$ } 42.800.000,00$$

4.2. SEGUNDA HIPÓTESE: SOCIEDADE OPERANDO APENAS COM  
LETRA IMOBILIÁRIA TIPO C — CAPITAL-ESTÍMULO — BNH

Então temos:

$$\begin{aligned} \text{Taxa Passiva} &= 9,76\% \\ \text{Taxa Ativa} &= 14,00\% \\ \text{Custo Fixo} &= 885.000,00 \end{aligned}$$

Pela equação que traduz o ponto de equilíbrio, onde:  
**receita = despesa**, temos:

$$\begin{aligned} \text{Receita} &= V \cdot 0,14 \cdot 0,96 \\ \text{Despesa} &= V \cdot 0,0976 + 885.000 \end{aligned}$$

onde: V = volume de letras.

Portanto:

$$\begin{aligned} V \cdot 0,14 \cdot 0,96 &= V \cdot 0,0976 + 885.000 \\ V \cdot 0,1344 - V \cdot 0,0976 &= 885.000 \\ V \cdot 0,0368 &= 885.000. \end{aligned}$$

Então:

$$V = 24.048.913,00 \text{ ou aproximadamente } \text{Cr\$ } 24.000.000,00.$$

4.3. TERCEIRA HIPÓTESE: SOCIEDADE OPERANDO APENAS COM  
LETRA IMOBILIÁRIA TIPO D

Então temos:

$$\begin{aligned} \text{Taxa Passiva} &= 11,02\% \\ \text{Taxa Ativa} &= 14,00\% \\ \text{Custo Fixo} &= 885.000,00 \end{aligned}$$

Pela equação que traduz o ponto de equilíbrio, onde:  
**receita = despesa**, temos:

$$\begin{aligned} \text{Receita} &= V \cdot 0,14 \cdot 0,96 \\ \text{Despesa} &= V \cdot 0,1102 + 885.000 \end{aligned}$$

onde: V = volume de letras.

Portanto:

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,1102 + 885.000$$

$$V \cdot 0,1344 - V \cdot 0,1102 = 885.000$$

$$V \cdot 0,0242 = 885.000$$

Então:

$$V = 36.570.247,00 \text{ ou aproximadamente Cr\$ } \mathbf{36.600.000,00}.$$

4.4. QUARTA HIPÓTESE: SOCIEDADE OPERANDO APENAS COM RECURSOS CAPTADOS ATRAVÉS DAS CADERNETAS DE POUPANÇA — VIA REDE DE CORRETORES

Então temos:

$$\text{Taxa Passiva} = 8,95\%$$

$$\text{Taxa Ativa} = 14,00\%$$

$$\text{Custo Fixo} = 885.000,00$$

Pela equação que traduz o ponto de equilíbrio, onde:

**receita = despesa**, temos:

$$\text{Receita} = V \cdot 0,14 \cdot 0,96$$

$$\text{Despesa} = V \cdot 0,0895 + 885.000$$

onde: V = volume de captação

Portanto:

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,0895 + 885.000$$

$$V \cdot 0,1344 - V \cdot 0,0895 = 885.000$$

$$V \cdot 0,0449 = 885.000$$

Então:

$$V = 19.710.467,00 \text{ ou aproximadamente Cr\$ } \mathbf{19.700.000,00}.$$

4.5. QUINTA HIPÓTESE: SOCIEDADE OPERANDO APENAS COM RECURSOS CAPTADOS ATRAVÉS DAS CADERNETAS DE POUPANÇA — VIA REDE DE LOJAS

Então, temos:

$$\text{Taxa Passiva} = 6,66\%$$

$$\text{Taxa Ativa} = 14,00\%$$

$$\begin{aligned}\text{Custo Fixo} &= 885.000,00 + 528.600,00 = \\ &= 1.413.600,00.\end{aligned}$$

Pela equação que traduz o ponto de equilíbrio, onde:

**receita = despesa**, temos:

$$\text{Receita} = V \cdot 0,14 \cdot 0,96$$

$$\text{Despesa} = V \cdot 0,0666 + 1.413.600$$

Onde: V = volume de captação

Portanto:

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,0666 + 1.413.600$$

$$V \cdot 0,1344 - V \cdot 0,0666 = 1.413.600$$

$$V \cdot 0,0678 = 1.413.600.$$

Então:

$$V = 20.849.550,00 \text{ ou aproximadamente } \text{Cr\$ } 20.800.000,00.$$

#### 4.6. SEXTA HIPÓTESE: PROJEÇÃO DA ATUAL DISTRIBUIÇÃO

Como sexta e última hipótese, concluiremos admitindo uma distribuição projetada da conjuntura atual, ou seja, utilizaremos, assim, os mesmos percentuais de distribuição das formas de recursos, com os quais a maioria das empresas vem operando atualmente e que, a curto prazo, não tendem a sofrer modificações radicais. Dessa forma, então, obteremos o **break even point** da entidade-padrão.

Admitindo-se, então, a mesma composição dos recursos, já citada, ou seja:

59,6% — Letras Imobiliárias tipos C e D — Público

6,4% — Cadernetas de Poupança

34,0% — Capital-Estímulo — BNH

Teremos a taxa passiva proporcional de 10,72%.

Então, temos:

$$\text{Taxa Passiva} = 10,42\%$$

$$\text{Taxa Ativa} = 14,00\%$$

$$\text{Custo Fixo} = 885.000,00$$

Pela equação que traduz o ponto de equilíbrio, onde:

**Receita = Despesa**, temos:

$$\text{Receita} = V \cdot 0,14 \cdot 0,96$$

$$\text{Despesa} = V \cdot 0,1042 + 885.000$$

onde: V = volume global de recursos.

Portanto:

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,1042 + 885.000$$

$$V \cdot 0,1344 - V \cdot 0,1042 = 885.000$$

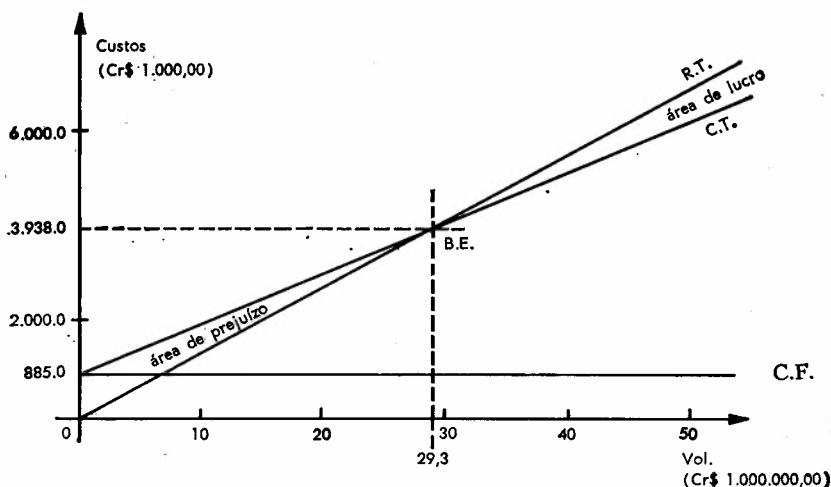
$$V \cdot 0,0302 = 885.000.$$

Então:

$$V = 29.304.635,00 \text{ ou aproximadamente } \text{Cr\$ } 29.300.000,00.$$

Concluindo, podemos afirmar que, o ponto de equilíbrio, ou seja, aquele onde não há lucro nem prejuízo, a sociedade, no nosso caso-padrão, deverá operar com um volume de Cr\$ 29.300.000,00.

Este é o ponto mínimo, dentro dos pressupostos assumidos, para que a organização alcance equivalência entre receita e despesa. Entretanto, a abordagem destas hipóteses demonstrou, e indiretamente deixou claro a gama de variações e alternativas que poderão ocorrer no resultado final, conforme essa ou aquela filosofia da alta administração. A seguir, apresentamos o gráfico do **break even point** para a sexta e última hipótese:



#### 4.7. RESUMO DOS PONTOS DE EQUILÍBRIO ANUAIS

Hipóteses	Valor Cr\$
1.ª Apenas com Letra Imobiliária Tipo C Público	42.800.000,00
2.ª Apenas com Letra Imobiliária Tipo C BNH	24.000.000,00
3.ª Apenas com Letra Imobiliária Tipo D	36.600.000,00
4.ª Apenas com Caderneta de Poupança (Corretores)	19.700.000,00
5.ª Apenas com Caderneta de Poupança (Lojas)	20.800.000,00
6.ª Projetando a atual distribuição	29.300.000,00

Obs.: Isso demonstra, em particular, a grande vantagem de se dar mais ênfase para os depósitos de poupança, o que vem de encontro à filosofia do Banco Nacional da Habitação.

#### 5. Volume de Captação com Lucro

A meta de lucro tida como média podemos dizer que está por volta dos Cr\$ 300.000,00. Percentualmente representa 20% do capital médio das entidades (Cr\$ 1.500.000,00). Esse lucro é real e considerado ótimo para uma economia estabilizada. Nesse estudo não estamos incluindo os aspectos decorrentes da inflação, sendo, pois, conservador em face da mecânica operacional referente à correção monetária.

Para essa análise, projetamos a atual distribuição dos meios de captação de recursos. Portanto, pela mesma equação já formulada, agora acrescida da meta de lucro na parte passiva, consideramos duas hipóteses:

Sociedade trabalhando sem propaganda  
Sociedade trabalhando com propaganda

##### 5.1. EMPRESA TRABALHANDO SEM PROPAGANDA

Receita = Despesa

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,1042 + 885.000 + 300.000$$

$$V \cdot 0,1344 - V \cdot 0,1042 = 1.185.000$$

$$V \cdot 0,0302 = 1.185.000$$

Portanto:

$$V = 39.238.410,00 \text{ ou aproximadamente } \text{Cr\$ } 39.200.000,00$$

## 5.2. EMPRESA TRABALHANDO COM PROPAGANDA

Receita = Despesa

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,1042 + 1.19. + 3 .$$

$$V \cdot ,1344 - V \cdot ,142 = 1.319.$$

$$V \cdot 0,0302 = V \cdot 1.319. .$$

Portanto:

$$V = 43.675.496,00 \text{ ou aproximadamente } \text{Cr\$ } 43.700.000,00.$$

Então, remunerando em 20% o capital médio das sociedades dentro dos pressupostos assumidos, deverão operar com os volumes de:

**Cr\$ 39.200.000,00** — operando sem propaganda;

**Cr\$ 43.700.000,00** — operando com propaganda.

## 6. Taxa Ativa de Aplicação em Função do Volume Global

Poderemos concluir teoricamente, pelo que foi dito, que a taxa ativa de aplicação poderá declinar em função do aumento do volume global. Isso permitirá às sociedades, mantendo a rentabilidade, operarem com taxas até menores do que as atuais, proporcionando, assim, melhores condições de trabalho no mercado, além da maior adaptação às tendências da atual política econômico-financeira.

Se não, vejamos:

Pela nossa equação do ponto de equilíbrio, temos:

$$V \cdot 0,14 \cdot 0,96 = V \cdot 0,1042 + 885.000$$

Se isolarmos a taxa ativa (no caso 14%) colocando-a em função dos demais elementos da equação e estipularmos a  $V$  (volume de recursos) valores crescentes, observaremos, conforme mostra o gráfico logo a seguir, o perfeito declínio da mesma. É bem possível que, com o aumento de volume global, o custo fixo tende a aumentar; entretanto, serão em proporções bem insignificantes, que não alterarão a tendência projetada:



Então:

$$TA = \frac{V \cdot 0,1042 + 885.000}{V \cdot 0,96}$$

Para:

$$V = 10.000.000,00 \quad TA = 20,07$$

$$V = 20.000.000,00 \quad TA = 15,46$$

$$V = 29.300.000,00 \quad TA = 14,00$$

$$V = 30.000.000,00 \quad TA = 13,93$$

$$V = 40.000.000,00 \quad TA = 13,16$$

$$V = 50.000.000,00 \quad TA = 12,70$$

$$V = 60.000.000,00 \quad TA = 12,39$$

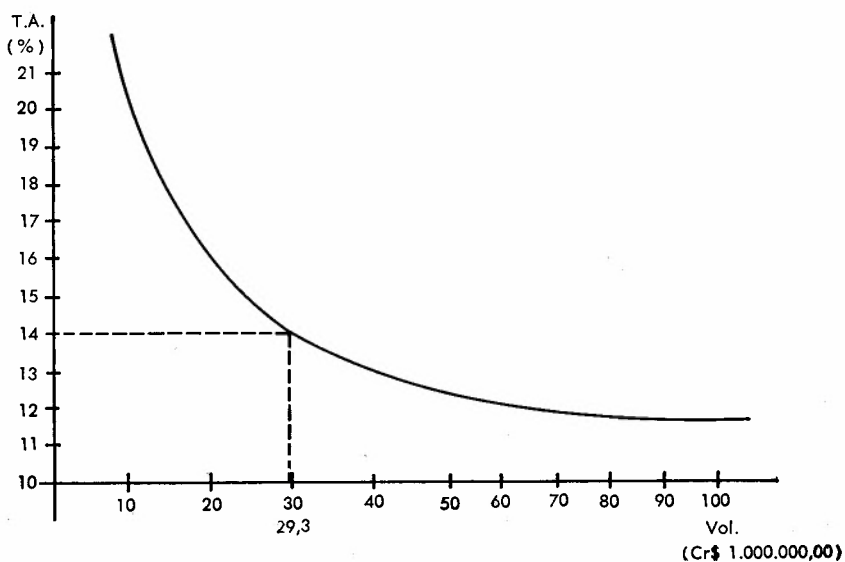
$$V = 70.000.000,00 \quad TA = 12,17$$

$$V = 80.000.000,00 \quad TA = 12,01$$

$$V = 90.000.000,00 \quad TA = 11,88$$

$$V = 100.000.000,00 \quad TA = 11,78$$

### TAXA ATIVA EM FUNÇÃO DO VOLUME GLOBAL



## 7. Conclusão

O presente estudo procurou estabelecer suas premissas de forma genérica, baseando-se na média dos valores representativos das entidades do Sistema.

Assim sendo, as conclusões são válidas numa análise estatística que tem em contrapartida a variação de cada caso específico. Portanto, cada entidade, conhecendo com maior profundidade suas variáveis, poderá aplicá-las, extrair as próprias conclusões e traçar, com maior precisão, suas metas básicas.

O componente custo de captação deve receber, por parte das entidades, cuidado especial no sentido de uma minimização em face do seu peso de incidência nos custos totais. Nessa alternativa, se vai de encontro à filosofia do Banco Nacional da Habitação, ao se observar que a captação de recursos através das cadernetas de poupança oferece esse custo, nos menores valores, embora tendo que se ponderar com muito cuidado a decisão de **modus faciendi**; a rede de lojas, por exemplo, representa um compromisso alto e permanente em termos de custo.

Já com relação aos volumes de recursos que proporcionam o ponto de equilíbrio, podemos dizer que há situações diversas para entidades semelhantes. Não se pode ater às conclusões tiradas de uma análise feita com valores médios, pois há bastante variação dos custos estruturais, da mecânica de reaplicação dos vários planos, e até mesmo do coeficiente de liquidez de cada entidade em particular. Entretanto, em tese, pode-se observar que algumas entidades estão além e muitas estão aquém do **break even point**.

Quanto à tendência do sistema, ou de cada entidade em particular, as perspectivas não são muito animadoras, ao se projetar a situação atual; poderão sofrer transformações radicais que dependerão do trabalho de cada uma delas e do apoio do Banco Nacional da Habitação, em face dos altos valores envolvidos, bem como, e principalmente, do aspecto social do Sistema.

Isso porque não parece muito viável o aumento do custo dos empréstimos, principalmente para o mutuário, ao estabelecermos comparação com o de outros países em estágio sócio-econô-

mico semelhante ao nosso; mas se poderia ter maior contribuição do empresário da construção civil para o aumento da taxa média efetiva.

Seria recomendável, também, que tôdas as autoridades monetárias reunidas consolidassem a legislação vigente procurando incentivar, e tornar eficientes e definitivos, os mecanismos de empréstimos externos que seriam aplicados efetivamente numa atividade de alta alavancagem econômica para o desenvolvimento do nosso país.

Outra forma eficiente de se resolver o problema e consolidar definitivamente as entidades do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, seria fazer das mesmas agentes do Banco Nacional da Habitação — no verdadeiro sentido da palavra — contribuindo, através da intermediação em tôdas as operações do Banco e minorando a incidência do custo fixo de ambos, ao mesmo tempo em que se apura a qualidade daquelas operações pela grande eficiência demonstrada historicamente, quando trabalhando num objetivo comum, se consagra o binômio Governo-Iniciativa privada.

A nova **CONJUNTURA ECONÔMICA** permanece tradicional. É ainda objetiva, precisa, imparcial e atualizada. Tudo como antes. Ficou, é claro, mais bonita, moderna, e seu formato é maior. Para facilitar as consultas e tentar, depois, o leitor a deixá-la em cima da mesa, só para enfeitar.

Uma publicação da Fundação Getúlio Vargas. Procure nas bancas ou escreva para a Praia de Botafogo 188, Caixa Postal 21.120, ZC-05, Rio de Janeiro, GB.