

EMENDA Nº - CMMPV  
(À Medida Provisória 777, de 2017)

O § 1º do Art. 1º da Medida Provisória Nº 777 de 2017 passa a ter 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.

.....  
.....

### JUSTIFICAÇÃO

A presente emenda está relacionada à emenda que propomos ao *art. 2º e ao caput do Art. 3º*.

Na forma proposta originalmente na Medida Provisória, 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 referencia 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.

Sala das Comissões, 03 de maio de 2017

**Senadora Vanessa Grazziotin**  
**PCdoB/AM**

