



# Bradesco Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil

Empresa da Organização Bradesco

CNPJ 47.509.120/0001-82  
Sede: Cidade de Deus, s/nº - Prédio Prata - 2º Andar - Vila Yara - Osasco - SP

## RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO

Senhores Acionistas,

Submetemos à apreciação de V.Sas. as Demonstrações Contábeis do semestre findo em 30 de junho de 2016, da Bradesco Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil (Bradesco Leasing ou Instituição), de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

A atuação da Instituição está plenamente integrada à Rede de Agências do Banco Bradesco S.A., mantendo estratégia de diversificação dos negócios nos vários segmentos do mercado, assim como parcerias com grandes fabricantes, principalmente nos setores automotivo, aeronaves e de máquinas e equipamentos, destacando-a como uma das principais arrendadoras no mercado nacional.

No final do semestre, a Bradesco Leasing registrou Lucro Líquido de R\$ 92 milhões, correspondendo a R\$ 3.941,00 por ação e Patrimônio Líquido de R\$ 3.168 milhões, proporcionando rentabilidade anualizada de 5,93% sobre o Patrimônio Líquido médio. A Instituição não possui acordo de acionistas relativo a política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos.

Em 30 de junho de 2016, o total de Ativos somava R\$ 102.403 milhões, destacando-se R\$ 44.931 milhões em Aplicações Interfinanceiras de Liquidez, R\$ 2.385 milhões em Operações de Arrendamento Mercantil de Leasing Financeiro, a valor presente. O total de captações estava representado

por R\$ 95.967 milhões de Debêntures e R\$ 57 milhões de FINAME e o saldo do Valor Residual Parcelado ou Antecipado representava R\$ 2.320 milhões. A Instituição possuía 3.592.755.991 debêntures de sua própria emissão em tesouraria no valor de R\$ 10.748 milhões.

Em conformidade com a Instrução nº 361/03, da Comissão de Valores Mobiliários, a Bradesco Leasing, no semestre, não contratou e nem teve serviços prestados pela KPMG Auditores Independentes não relacionados à auditoria externa, em patamar superior a 5% do total dos honorários relativos a serviços de auditoria externa. Outros serviços prestados pelos auditores externos foram de assistência no atendimento de requerimentos relacionados a assuntos fiscais. De acordo com critérios internacionalmente aceitos, a política adotada atende aos princípios que preservam a independência do Auditor, quais sejam: o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, nem exercer funções gerenciais no seu cliente ou promover os interesses deste.

Agradecemos aos nossos clientes o apoio e confiança e aos nossos funcionários e colaboradores a dedicação ao trabalho.

Osasco, SP, 27 de julho de 2016.

Diretoria

BALANÇO PATRIMONIAL EM 30 DE JUNHO - Em Reais mil					
	2016	2015		2016	2015
<b>ATIVO</b>			<b>PASSIVO</b>		
<b>CIRCULANTE</b>	<b>96.729.083</b>	<b>77.725.183</b>	<b>CIRCULANTE</b>	<b>755.365</b>	<b>6.862.050</b>
DISPONIBILIDADES (Nota 4)	6.195	8.334	RECURSOS DE EMISSÃO DE TÍTULOS (Nota 11)	-	5.862.322
APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ (Nota 5a)	44.763.749	48.088.860	Recursos de Debêntures	-	5.862.322
Aplicações no Mercado Aberto	23.947.575	26.137.263	OBRIGAÇÕES POR REPASSES DO PAÍS - INSTITUIÇÕES OFICIAIS (Nota 12a)	27.954	51.328
Aplicações em Depósitos Interfinanceiros	20.816.174	21.951.387	FINAME	27.954	51.328
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS (Nota 6)	51.854.960	29.458.075	OUTRAS OBRIGAÇÕES	727.411	948.400
Carteira Própria	51.802.380	29.396.960	Sociais e Estatutárias	21.923	25.500
Vinculadas à Prestação de Garantias (Nota 12b)	51.980	61.109	Fiscais e Previdenciárias (Nota 14a)	49.320	132.018
OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCANTIL (Nota 7)	(13.904)	(69.246)	Diversas (Nota 14b)	656.168	790.882
Operações de Arrendamentos a Receber:					
- Setor Privado	1.166.192	1.600.572			
Rendas a Apropriar de Arrendamento Mercantil	(1.173.373)	(1.540.424)	<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>98.479.226</b>	<b>74.773.714</b>
Provisão para Créditos de Arrendamento Mercantil de Liquidação Duvidosa	(103.723)	(129.394)	RECURSOS DE EMISSÃO DE TÍTULOS (Nota 11)	<b>95.967.249</b>	<b>71.889.238</b>
OUTROS CRÉDITOS	<b>78.895</b>	<b>207.439</b>	Recursos de Debêntures	95.967.249	71.889.238
Diversos (Nota 8)	78.895	207.439	OBRIGAÇÕES POR REPASSES DO PAÍS - INSTITUIÇÕES OFICIAIS (Nota 12a)	<b>28.712</b>	<b>56.587</b>
OUTROS VALORES E BENS	<b>39.188</b>	<b>31.931</b>	FINAME	28.712	56.587
Outros Valores e Bens	105.326	95.387	OUTRAS OBRIGAÇÕES	<b>2.483.265</b>	<b>2.827.889</b>
Provisões para Desvalorizações	(67.138)	(54.456)	Sociais e Estatutárias	691.928	763.751
			Diversas (Nota 14b)	1.791.337	2.064.138
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>999.332</b>	<b>659.779</b>			
APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ (Nota 5a)	<b>167.578</b>	<b>854</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Nota 15)</b>	<b>3.168.215</b>	<b>3.041.438</b>
Aplicações no Mercado Aberto	166.023	854	Capital:		
Aplicações em Depósitos Interfinanceiros	975	854	- De Domiciliados no País	2.290.000	2.290.000
OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCANTIL (Nota 7)	(59.199)	(82.197)	Reservas de Lucros	878.215	751.438
Operações de Arrendamentos a Receber:					
- Setor Privado	1.119.216	1.812.255			
Rendas a Apropriar de Arrendamento Mercantil	(1.119.146)	(1.811.864)			
Provisão para Créditos de Arrendamento Mercantil de Liquidação Duvidosa	(59.269)	(82.588)			
OUTROS CRÉDITOS	<b>890.644</b>	<b>740.588</b>			
Diversos (Nota 8)	890.644	740.588			
OUTROS VALORES E BENS	<b>309</b>	<b>534</b>			
Despesas Antecipadas	309	534			
<b>PERMANENTE</b>	<b>4.674.391</b>	<b>6.292.240</b>			
INVESTIMENTOS (Nota 9)	<b>56.485</b>	<b>52.274</b>			
Participações em Coligadas:					
- No País	49.670	45.459			
Outros Investimentos	26.394	26.394			
Provisões para Perdas	(19.579)	(19.579)			
IMOBILIZADO DE USO (Nota 10)	<b>2.746</b>	<b>3.375</b>			
Imóveis de Uso	25.056	25.056			
Outras Imobilizações de Uso	155	155			
Depreciações Acumuladas	(22.465)	(21.836)			
IMOBILIZADO DE ARRENDAMENTO (Notas 7)	<b>4.615.160</b>	<b>6.236.591</b>			
Bens Arrendados	7.251.321	9.525.982			
Depreciações Acumuladas	(2.636.161)	(3.289.391)			
<b>TOTAL</b>	<b>102.402.806</b>	<b>84.677.202</b>	<b>TOTAL</b>	<b>102.402.806</b>	<b>84.677.202</b>

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO - Em Reais mil			
	2016	2015	
<b>RECEITAS DA INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>7.124.042</b>	<b>5.636.826</b>	
Operações de Crédito (Nota 7h)	43.781	53.705	
Operações de Arrendamento Mercantil (Nota 7i)	941.692	1.306.257	
Resultado de Operações com Títulos e Valores Mobiliários (Nota 6c)	6.138.679	4.396.864	
<b>DESPESAS DA INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>(6.929.801)</b>	<b>(5.409.801)</b>	
Operações de Captações no Mercado (Nota 11c)	(6.132.369)	(4.440.787)	
Operações de Empréstimos e Repasses (Nota 12b)	(890)	(1.894)	
Operações de Arrendamento Mercantil (Nota 7j)	(798.948)	(980.500)	
Reversão da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (Nota 7g)	7.764	12.920	
<b>RESULTADO BRUTO DA INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>199.599</b>	<b>227.025</b>	
<b>OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS</b>	<b>(166.979)</b>	<b>(140.729)</b>	
Outras Despesas Administrativas (Nota 16)	(20.282)	(25.593)	
Despesas Tributárias (Nota 17)	(11.051)	(23.357)	
Resultado de Participações em Coligadas e Controladas (Nota 9a)	2.120	1.822	
Outras Receitas Operacionais (Nota 18)	45.491	40.526	
Outras Despesas Operacionais (Nota 19)	(25.135)	(60.579)	
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>190.742</b>	<b>159.701</b>	
<b>RESULTADO NÃO OPERACIONAL (Nota 20)</b>	<b>(2.063)</b>	<b>(18.972)</b>	
<b>RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O LUCRO</b>	<b>166.579</b>	<b>140.729</b>	
<b>PROVISÃO PARA IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (Nota 22)</b>	<b>(14.873)</b>	<b>(17.344)</b>	
Provisão para Imposto de Renda	(39.288)	(40.971)	
Provisão para Contribuição Social	(30.776)	(16.573)	
Ativo Fiscal Diferido	(4.309)	728	
<b>LUCRO LÍQUIDO</b>	<b>92.306</b>	<b>84.913</b>	
Lucro por ação em R\$	23,42	23,42	
	3.941,00	3.625,35	

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA DOS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO - Em Reais mil			
	2016	2015	
<b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais:</b>			
<b>Lucro Líquido antes do Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>166.679</b>	<b>140.729</b>	
Ajustes ao Lucro Líquido antes dos Impostos	765.170	945.120	
Reversão de Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa	(7.764)	(12.920)	
Depreciações e Amortizações	560.924	785.021	
Provisões Cíveis e Fiscais	15.094	12.513	
Resultado de Participações em Coligadas e Controladas	(2.120)	(1.822)	
Insuficiência de Depreciação	160.257	149.259	
Provisão/(Reversão) para Desvalorização de Bens Não de Uso Próprio	19.379	14.032	
<b>Lucro Líquido Ajustado antes do Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>932.849</b>	<b>1.086.849</b>	
(Aumento)/Redução em Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	10.232.744	12.233.323	
(Aumento)/Redução em Títulos para Negociação e Instrumentos Financeiros Derivativos	(16.880.853)	(2.640.241)	
(Aumento)/Redução em Operações de Arrendamento Mercantil	(8.457)	2.514	
(Aumento)/Redução em Outros Créditos e Outros Valores e Bens	(24.537)	(61)	
(Aumento)/Redução em Imobilizado de Arrendamento	97.670	(184.452)	
(Aumento)/Redução em Obrigações por Empréstimos e Repasses	(22.453)	(36.330)	
(Aumento)/Redução em Outras Obrigações	(298.836)	(153.682)	
Insuficiência de Depreciação	(62.369)	(93.725)	
<b>Caixa Líquido Proveniente/(Utilizado) das Atividades Operacionais</b>	<b>(6.029.999)</b>	<b>(10.214.191)</b>	
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos:</b>			
Dividendos Recebidos	38	30	
<b>Caixa Líquido Proveniente/(Utilizado) das Atividades de Investimentos</b>	<b>38</b>	<b>30</b>	
<b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos:</b>			
Aumento/(Redução) em Recursos de Emissão de Debêntures	4.924.815	(5.088.847)	
Juros sobre o Capital Próprio Pagos	-	(22.695)	
<b>Caixa Líquido Proveniente/(Utilizado) das Atividades de Financiamentos</b>	<b>4.924.815</b>	<b>(5.111.542)</b>	
<b>Aumento/(Redução) de Caixa - Início do Período</b>	<b>(1.105.137)</b>	<b>5.102.679</b>	
Caixa e Equivalentes de Caixa - Fim do Período	15.804.835	8.727.049	
Caixa e Equivalentes de Caixa - Início do Período	14.699.498	13.829.728	
<b>Aumento/(Redução) Líquida de Caixa e Equivalentes de Caixa</b>	<b>(1.105.137)</b>	<b>5.102.679</b>	

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO - Em Reais mil					
Eventos	Capital Social	Reservas de Lucros			Totais
		Legal	Estatutária	Acumuladas	
<b>Saldos em 31.12.2014</b>	<b>2.290.000</b>	<b>229.514</b>	<b>463.711</b>	-	<b>2.983.225</b>
Lucro Líquido	-	-	-	84.913	84.913
Destinações - Reservas	-	4.246	53.967	(58.213)	-
- Juros sobre o Capital Próprio	-	-	-	(26.700)	(26.700)
<b>Saldos em 30.6.2015</b>	<b>2.290.000</b>	<b>233.760</b>	<b>517.678</b>	-	<b>3.041.438</b>
<b>Saldos em 31.12.2015</b>	<b>2.290.000</b>	<b>244.080</b>	<b>563.752</b>	-	<b>3.097.832</b>
Lucro Líquido	-	-	-	92.306	92.306
Destinações - Reservas	-	4.615	65.768	(70.383)	-
- Dividendos Propostos	-	-	-	(21.923)	(21.923)
<b>Saldos em 30.6.2016</b>	<b>2.290.000</b>	<b>248.695</b>	<b>629.520</b>	-	<b>3.168.215</b>

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO DOS SEMESTRES FINDOS EM 30 DE JUNHO - Em Reais mil					
Descrição	2016	%	2015	%	
<b>1.1) Intermediação Financeira</b>	<b>7.124.042</b>	<b>4.008,4</b>	<b>5.636.826</b>	<b>3.435,3</b>	
<b>1.2) Reversão da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa</b>	<b>7.764</b>	<b>4,4</b>	<b>12.920</b>	<b>7,9</b>	
<b>1.3) Outras</b>	<b>(3.707)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(39.168)</b>	<b>(23,9)</b>	
<b>2 - DESPESAS DE INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>(6.932.207)</b>	<b>(3.900,4)</b>	<b>(5.422.721)</b>	<b>(3.304,8)</b>	
<b>3 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS</b>	<b>(20.067)</b>	<b>(11,4)</b>	<b>(25.146)</b>	<b>(15,3)</b>	
Serviços Técnicos Especializados	(4.674)	(2,6)	(11.498)	(6,9)	
Jurídicas Processuais	(10.062)	(5,7)	(7.971)	(4,9)	
Serviços do Sistema Financeiro	(2.519)	(1,4)	(2.676)	(1,6)	
Processamento de Dados	(1.568)	(0,9)	(1.171)	(0,7)	
Aprensão de Bens	(418)	(0,2)	(997)	(0,6)	
Propaganda, Promoções e Publicidade	(453)	(0,4)	(577)	(0,4)	
Outras	(373)	(0,2)	(256)	(0,2)	
<b>4 - VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2-3)</b>	<b>175.825</b>	<b>98,9</b>	<b>162.711</b>	<b>99,2</b>	
<b>5 - DEPRECIAÇÕES E AMORTIZAÇÕES</b>	<b>(215)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(447)</b>	<b>(0,3)</b>	
<b>6 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (4-5)</b>	<b>175.610</b>	<b>98,8</b>	<b>162.264</b>	<b>98,9</b>	
<b>7 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA</b>	<b>2.120</b>	<b>1,2</b>	<b>1.822</b>	<b>1,1</b>	
Resultado de Participações em Coligadas e Controladas	2.120	1,2	1.822	1,1	
<b>8 - VALOR ADICIONADO A DISTRIBUIR (6+7)</b>	<b>177.730</b>	<b>100,0</b>	<b>164.086</b>	<b>100,0</b>	
<b>9 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO</b>	<b>177.730</b>	<b>100,0</b>	<b>164.086</b>	<b>100,0</b>	
<b>9.1) Impostos, Taxas e Contribuições</b>	<b>85.244</b>	<b>48,1</b>	<b>79.173</b>	<b>48,2</b>	
Federais	82.397	46,4	76.704	46,7	
Municipais	3.027	1,7	2.469	1,5	
<b>9.2) Remuneração de Capitais Próprios</b>	<b>92.306</b>	<b>51,9</b>	<b>84.913</b>	<b>51,8</b>	
Dividendos	21.923	12,3	21.923	13,3	
Juros sobre o Capital Próprio	-	-	26.700	16,3	
Lucros Retidos	70.383	39,6	58.213	35,5	

As Notas Explicativas são parte integrante das Demonstrações Contábeis.



continuação



# Bradesco Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil

Empresa da Organização Bradesco

CNPJ 47.509.120/0001-82  
Sede: Cidade de Deus, s/nº - Prédio Prata - 2º Andar - Vila Yara - Osasco - SP

## NOTAS EXPLICATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

### 9) INVESTIMENTOS

a) Ajustes decorrentes da avaliação pelo método de equivalência patrimonial dos investimentos foram registrados em contas de resultado, sob a rubrica de "Resultado da equivalência patrimonial".

Empresas	Capital social	Patrimônio líquido ajustado	Quantidade de ações/cotas possuídas (em milhares)		Participação no capital social %	Lucro líquido	Valor contábil		Resultado de equivalência patrimonial	
			Ações	Cotas			2016	2015	2016	2015
Aquarius Holdings Ltda. (1)	43.000	81.497	-	-	19.500	3.412	15.892	14.586	665	577
Sorel Participações em S.A. (1) (2)	390.000	1.926.565	257	7.799	1.787	81.690	33.778	30.873	1.455	1.245
<b>Total</b>							<b>49.670</b>	<b>45.459</b>	<b>2.120</b>	<b>1.822</b>

(1) A Administração possui avaliação que demonstra que a Instituição possui influência significativa nas investidas, por meio de: representação no Conselho de administração e na Diretoria; participação nos processos de elaboração de política, inclusive em decisões sobre dividendos; operações materiais entre as partes; e intercâmbio de diretores; e  
(2) Investimento inclui deságio de R\$ 528 mil (2015 - R\$ 528 mil).

### b) Outros investimentos

	2016	Em 30 de junho - R\$ mil	2015
Aplicações por incentivos fiscais	25.988	25.988	9
Títulos patrimoniais	3	3	403
Outros	403	403	26.394
<b>Subtotal</b>	<b>26.394</b>	<b>26.394</b>	<b>(19.579)</b>
Provisão para perdas em outros investimentos	(19.579)	(19.579)	6.815
<b>Total</b>	<b>6.815</b>	<b>6.815</b>	

### 10) IMOBILIZADO DE USO

Imóveis de uso:	Taxa	Custo	Depreciação	Em 30 de junho - R\$ mil	
				2016	2015
- Terrenos	-	2.714	-	2.714	2.714
- Edificações	4%	22.342	(22.310)	32	661
Outras imobilizações de uso	20%	155	(155)	-	-
<b>Total em 30 de junho de 2016</b>		<b>25.211</b>	<b>(22.465)</b>	<b>2.746</b>	
<b>Total em 30 de junho de 2015</b>		<b>25.211</b>	<b>(21.836)</b>	<b>3.375</b>	

### 11) RECURSOS DE EMISSÃO DE TÍTULOS - DEBÊNTURES

a) A Instituição mantém registros na CVM de emissão para distribuição pública de debêntures escriturais, não conversíveis em ações, da espécie subordinada aos demais credores, remuneradas pela variação dos "Certificados de Depósitos Interfinanceiros", conforme segue:

Emissão	Valor da operação	Vencimento	Remuneração	Em 30 de junho - R\$ mil	
				2016	2015
Fevereiro/2005 (1)	4.000.000	2025	100% CDI	14.066.380	11.179.520
Fevereiro/2005 (2)	4.050.000	2025	100% CDI	14.034.619	12.225.346
Fevereiro/2005 (3)	8.775.000	2025	100% CDI	28.631.638	21.066.973
Janeiro/2008 (4)	6.750.000	2028	100% CDI	15.823.748	13.869.590
Junho/2011 (5)	4.750.000	2026	100% CDI	2.016.642	5.862.322
Junho/2011 (5)	4.750.000	2021	100% CDI	7.252.995	6.186.614
Outubro/2012 (6)	10.000.000	2032	100% CDI	14.141.227	7.361.195
<b>Total</b>	<b>43.075.000</b>			<b>95.967.249</b>	<b>77.751.560</b>

Sob nº CVM/SRE/PRO/2005/004, em 15 de abril de 2005, foi arquivado na CVM o Primeiro Programa de Distribuição Pública de Debêntures, com prazo de duração de até 2 anos e limite de R\$ 10.000.000 mil do qual foram realizadas, até 31 de setembro de 2005, as seguintes emissões:

(1) Sob nº CVM/SRE/DEB/2005/017, simples, 40.000.000 (1ª emissão), com valor unitário de R\$ 100,00, com data de emissão em 1º de fevereiro de 2005, perfazendo o valor total da emissão de R\$ 4.000.000 mil com prazo de 20 anos, contando da data de emissão, com pagamento dos juros remuneratórios na data de vencimento das debêntures. Em junho de 2016 contempla 7.05.055 (2015 - 4.369.392) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 252.388 mil (2015 - R\$ 1.370.948 mil).

(2) Sob nº CVM/SRE/DEB/2005/045, simples, 30.000.000 (3ª emissão), com a utilização do excedente de 35%, com valor unitário de R\$ 100,00, com data de emissão em 1º de fevereiro de 2005, perfazendo o valor total da emissão de R\$ 4.050.000 mil, com prazo de 20 anos, contando da data de emissão, com pagamento dos juros remuneratórios na data de vencimento das debêntures. Em junho de 2016 contempla 1.293.781 (2015 - 1.536.205) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 463.134 mil (2015 - R\$ 482.002 mil).

(3) Sob nº CVM/SRE/PRO/2006/003, em 28 de junho de 2006, foi arquivado na CVM o Segundo Programa de Distribuição Pública de Debêntures, com prazo de duração de até 2 anos e limite de R\$ 10.000.000 mil do qual foi realizada, até 18 de dezembro de 2006 a seguinte emissão:  
(3) Sob nº CVM/SRE/DEB/2006/024, simples, 65.000.000 (4ª emissão), com utilização do excedente de 35%, com valor unitário de R\$ 100,00, com data de emissão em 1º de fevereiro de 2006, perfazendo o valor total da emissão de R\$ 8.775.000 mil, com prazo de 20 anos, contados da data de emissão, com pagamento dos juros remuneratórios na data de vencimento das debêntures. Em junho de 2016 contempla 7.766.474 (2015 - 20.006.773) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 2.780.158 mil (2015 - R\$ 6.465.616 mil).

Sob nº CVM/SRE/PRO/2008/002, em 17 de janeiro de 2008, foi arquivado na CVM o Terceiro Programa de Distribuição Pública de Debêntures, com prazo de duração de até 2 anos e limite de R\$ 10.000.000 mil do qual foi realizada, até 31 de março de 2008 a seguinte emissão:  
(4) Sob nº CVM/SRE/DEB/2008/003, simples, 50.000.000 (5ª emissão), com utilização do excedente de 35%, com valor unitário de R\$ 100,00, com data de emissão em 1º de fevereiro de 2008, perfazendo o valor total da emissão de R\$ 6.750.000 mil, com prazo de 20 anos, contados da data de emissão, com pagamento dos juros remuneratórios na data de vencimento das debêntures. Em junho de 2016 contempla 3.538.193.577 (2015 - 14.619.715) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 5.888.127 mil (2015 - R\$ 1.066.250 mil) da 1ª série e 7.833.115 (2015 - 10.173.235) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 651.779 mil (2015 - R\$ 741.957 mil) da 2ª série.

(5) Simples, 6ª emissão, duas séries, com data de emissão em 20 de junho de 2011, sendo a 1ª série 95.000.000 debêntures, com valor unitário de R\$ 50,00 na data de emissão até a data de reestruturação (20.6.2016), a partir desta data passou para 4.750.000.000 debêntures, com valor unitário de R\$ 1,00, com prazo de 15 anos contados da data de emissão. E a 2ª série 95.000.000 debêntures, com valor unitário de R\$ 50,00 na data de emissão, com prazo de 10 anos contados da data de emissão. Perfazendo, o valor total da emissão de R\$ 9.500.000 mil, com pagamento dos juros remuneratórios na data de vencimento das debêntures. Em junho de 2016 contempla 3.538.193.577 (2015 - 14.619.715) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 5.888.127 mil (2015 - R\$ 1.066.250 mil) da 1ª série e 7.833.115 (2015 - 10.173.235) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 651.779 mil (2015 - R\$ 741.957 mil) da 2ª série.

(6) Sob nº CVM/SRE/DEB/2012/023, em 17 de outubro de 2012, foi registrado na CVM a 7ª emissão de Debêntures simples, com valor total de R\$ 10.000.000 mil, do qual foi realizada, até 30 de junho de 2013, 1.000.000.000, com valor unitário de R\$ 10,00, com data de emissão em 15 de outubro de 2012, perfazendo o valor total de R\$ 10.000.000 mil, com prazo de 20 anos, contados da data de emissão, com pagamento dos juros remuneratórios na data de vencimento das debêntures. Em junho de 2016 contempla 36.198.170 (2015 - 427.606.487) debêntures em tesouraria, no valor de R\$ 531.112 mil (2015 - R\$ 5.499.180 mil).

b) **Repactuação de debêntures**  
No período, houve repactuação da 1ª série da 6ª emissão de debêntures com vencimento em 20.6.2016, sendo repactuada com vencimento para 20.6.2026, a quantidade de 95.000.000 a valor unitário de R\$ 50,00 passar para a quantidade de 4.750.000 a valor unitário de R\$ 1,00.

c) **Despesas de debêntures**  
O montante de despesas de atualização das operações de debêntures nos semestres findos somou R\$ 6.132.369 mil (2015 - R\$ 4.440.787 mil).

### 12) OBRIGAÇÕES POR REPASSES DO PAÍS

Obrigações por repasses	Em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
FINAME	3.287	2.967
<b>Total em 2016</b>	<b>3.287</b>	<b>2.967</b>
%	5,8	5,2
<b>Total em 2015</b>	<b>5.499</b>	<b>4.969</b>
%	5,1	4,6

b) **Despesas de operações de empréstimos e repasses**  
O montante das despesas de operações FINAME nos semestres findos somou R\$ 890 mil (2015 - R\$ 1.884 mil).

### 13) PROVISÕES, ATIVOS E PASSIVOS CONTINGENTES E OBRIGAÇÕES LEGAIS - FISCAIS E PREVIDENCIÁRIAS

a) **Ativos contingentes**  
Não são reconhecidos contabilmente ativos contingentes, porém, existem processos em curso cuja perspectiva de êxito é provável, tais como: a) Programa de Integração Social (PIS), que pleiteia a compensação do PIS sobre a Receita Operacional Bruta, recolhido nos termos dos Decretos Leis nº 2.445/89 e nº 2.449/88, naquilo que excedeu ao valor devido nos termos da Lei Complementar nº 0770 (PIS Repaque); e b) outros tributos, cuja legalidade e/ou constitucionalidade está sendo questionada, que poderão ocasionar o ressarcimento dos valores recolhidos.

b) **Provisões classificadas como perdas prováveis e obrigações legais - fiscais e previdenciárias**  
A Instituição é parte em processos judiciais de natureza civil e fiscal, decorrentes do curso normal de suas atividades. A constituição das provisões a Administração leva em conta a opinião dos assessores jurídicos, a natureza das ações, a similaridade com processos anteriores, a complexidade e o posicionamento de Tribunais, sempre que a perda for avaliada como provável.

A Administração da Bradesco Leasing entende que a provisão constituída é suficiente para atender às perdas decorrentes dos respectivos processos. O passivo relacionado a obrigação legal em discussão judicial é mantido até o desfecho da ação, representado por decisões judiciais, sobre as quais não cabem mais recursos, ou a sua prescrição.

I - **Processos cíveis**  
São pleitos de indenização por dano moral e patrimonial. Essas ações são controladas individualmente por meio de sistema informatizado e provisionadas sempre que a perda for avaliada como provável, considerando a opinião de assessores jurídicos, natureza das ações, similaridade com processos anteriores, complexidade e posicionamento de Tribunais. Não existem em curso processos administrativos significativos por descumprimento das normas do Sistema Financeiro Nacional ou do pagamento de multas que possam causar impactos representativos no resultado financeiro da Instituição.

II - **Obrigações legais - Provisão para riscos fiscais**  
A Instituição vem discutindo judicialmente a legalidade e constitucionalidade de alguns tributos e contribuições, os quais estão totalmente provisionados, não obstante as boas chances de êxito a médio e longo prazos, de acordo com a opinião dos assessores jurídicos. Essas obrigações legais e as provisões avaliadas como de risco provável, tem acompanhamento regular de suas evoluções nos trâmites do Judiciário, e no decorrer ou no encerramento de cada processo, poderão resultar em condições favoráveis à Instituição, com a reversão das respectivas provisões.

As principais questões são:  
CPMF - R\$ 21.977 mil (2015 - R\$ 117.099 mil) pleiteia, isonamicamente às instituições financeiras, a aplicação da alíquota "zero" de CPMF sobre as movimentações financeiras típicas de seu objeto social, relacionadas no artigo 3º das Portarias MF nº 06/97 e 134/99, incisos I, XIX e XXVI.  
IRPJ/CSLL sobre Perdas de Crédito - R\$ 112.851 mil (2015 - R\$ 138.564 mil) pleiteia deduzir, para efeito de apuração da base de cálculo do IRPJ e da CSLL devidos, o valor das perdas efetivas e definitivas, relativas aos descontos incondicionais concedidos, sofridas no recebimento de créditos, independentemente do atendimento das condições e prazos previstos nos artigos 9º a 14º da Lei nº 9.430/96 que só se aplicam às perdas provisórias.

III - **Movimentação das provisões**

	R\$ mil	
	Cíveis	Fiscais (1)
<b>Saldo em 31 de dezembro de 2015</b>	<b>25.261</b>	<b>174.190</b>
Atualização monetária	4.505	7.559
Constituições líquidas de reversões	3.030	-
Pagamentos	(6.052)	-
<b>Saldo em 30 de junho de 2016 (Nota 14)</b>	<b>76.744</b>	<b>181.748</b>
<b>Saldo em 30 de junho de 2015 (Nota 14)</b>	<b>71.892</b>	<b>280.917</b>

(1) Compreendem, substancialmente, obrigações legais.  
Em geral, as provisões referentes às ações judiciais da Bradesco Leasing são consideradas de longo prazo, devido à imprevisibilidade do tempo de duração dos processos no sistema judiciário brasileiro, razão pela qual não foi divulgada a estimativa com relação ao ano específico em que essas ações judiciais serão encerradas.

c) **Passivos contingentes classificados como perdas possíveis**  
A Instituição mantém um sistema de acompanhamento para todos os processos administrativos e judiciais em que a Instituição figura como "autora" ou "ré" e, amparada na opinião dos assessores jurídicos, classifica as ações de acordo com a expectativa de insucesso. Periodicamente são realizadas análises sobre as tendências jurisprudenciais e efetivada, se necessária, a reclassificação dos riscos desses processos. Neste contexto, os processos contingentes avaliados como de risco de perda possível não são reconhecidos contabilmente. Os principais processos com essa classificação relacionam-se ao ISSQN de empresa de arrendamento mercantil, cuja totalidade dos processos corresponde a R\$ 1.237.213 mil (2015 - R\$ 1.150.716 mil), em que se discute a exigência do referido tributo por municípios outros que não aqueles onde as empresas estão instaladas para os quais o tributo é recolhido na forma da lei, havendo casos de nulidade formais ocorridas na constituição do crédito tributário.

### 14) OUTRAS OBRIGAÇÕES

a) **Fiscais e previdenciárias**

	Em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
Provisões fiscais (Nota 13b)	181.749	280.917
Provisão para impostos e contribuições diferidos (Nota 22e)	532.157	599.934
Impostos e contribuições sobre lucros a pagar	24.758	24.758
Impostos e contribuições a recolher	2.584	1.957
<b>Total</b>	<b>741.248</b>	<b>895.769</b>

b) **Diversas**

	Em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
Credores por antecipação de valor residual (Nota 7b)	2.320.179	2.767.332
Provisões cíveis (Nota 13b)	76.744	71.892
Obrigações por aquisição de bens e direitos	1.908	677
Outras (1)	48.674	15.119
<b>Total</b>	<b>2.447.505</b>	<b>2.855.020</b>

(1) Em 2016, inclui provisão para pagamento de Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores - IPVA no valor de R\$ 42.184, referente a débitos não honrados pelos arrendatários.

### 15) PATRIMÔNIO LÍQUIDO

a) **Capital social**  
O capital social, no montante de R\$ 2.290.000 mil (2015 - R\$ 2.290.000 mil), totalmente subscrito e integralizado, dividido em 23.422 ações ordinárias, nominativas escriturais, sem valor nominal.

b) **Reservas de lucros**

	Em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
Reservas de lucros	878.215	751.438
- Reserva legal (1)	248.695	233.760
- Reservas estatutárias (2)	629.520	517.678

(1) Constituída obrigatoriamente à base de 5% do lucro líquido do exercício, até atingir 20% do capital social realizado, ou 30% do capital social, acrescido das reservas de capital. Após esse limite a apropriação não mais se faz obrigatória. A reserva legal somente poderá ser utilizada para aumento de capital ou para compensar prejuízos; e  
(2) Visando à manutenção de margem operacional compatível com o desenvolvimento das operações ativas da sociedade, pode ser constituída em 100% do lucro líquido remanescente após destinação obrigatória, sendo o saldo limitado a 95% do capital social integralizado.

c) **Dividendos e juros sobre o capital próprio**  
Aos acionistas estão assegurados os dividendos e o capital próprio e/ou dividendo mínimo obrigatório, em cada exercício, que somados não sejam inferiores a 25% do lucro líquido ajustado, nos termos da legislação societária. Fica a Diretoria autorizada a declarar e pagar dividendos/juros sobre o capital próprio, intermediários, especialmente semestrais e mensais, utilizando-se das contas de lucros Acumulados ou de Reservas de Lucros existentes, e, podendo ainda, autorizar a distribuição de lucros a título de juros sobre o capital próprio em substituição total ou parcial aos dividendos intermediários, ou, em adição aos mesmos.  
Demonstrativo dos dividendos e juros sobre o capital próprio relativos aos semestres findos em 30 de junho:

	R\$ mil	
	2016	2015
Lucro líquido	92.306	84.913
(-) Reserva legal - 5% sobre o lucro	(4.615)	(4.246)
<b>Base de cálculo</b>	<b>87.691</b>	<b>80.667</b>
Dividendos propostos	21.323	26.700
Juros sobre o capital próprio	-	(4.005)
Imposto de renda retido na fonte	-	22.695
<b>Valor em relação à base de cálculo</b>	<b>25,0%</b>	<b>26,1%</b>
<b>Valor em Reais por ação</b>	<b>968,00</b>	<b>968,00</b>

(1) A Reunião da Diretoria de 27 de fevereiro de 2015 aprovou juros sobre o capital próprio no montante de R\$ 26.700 mil pagos em 4 de março de 2015.

### 16) OUTRAS DESPESAS ADMINISTRATIVAS

	Semestres findos em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
Jurídicas processuais	10.062	7.971
Serviços técnicos especializados	4.674	11.498
Serviços do sistema financeiro	2.519	2.676
Processamento de dados	1.568	1.171
Propaganda, promoção e publicidade	453	577
Apreensão de bens	418	997
Depreciações e amortizações	215	447
Outras	373	256
<b>Total</b>	<b>20.282</b>	<b>25.593</b>

(1) Em 2015, refere-se basicamente a despesas com IPVA de veículos arrendados.

### 17) DESPESAS TRIBUTÁRIAS

	Semestres findos em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
Contribuição à Caixa	6.805	7.927
Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza - ISSQN	3.027	2.469
Contribuição ao PIS	1.105	1.288
Outras (1)	119	11.673
<b>Total</b>	<b>11.051</b>	<b>23.357</b>

(1) Em 2015, inclui reversão de atualização sobre crédito de imposto de renda, no montante de R\$ 28.519 mil.

### 18) OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS

	Semestres findos em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
Outras receitas financeiras	36.308	32.982
Reversões de outras provisões operacionais	4.020	4.289
Reversões de provisões cíveis	2.855	12
Taxa de cadastro	1.426	2.753
Outras	1.082	527
<b>Total</b>	<b>45.491</b>	<b>40.563</b>

(1) Em 2015, inclui reversão de atualização sobre crédito de imposto de renda, no montante de R\$ 28.519 mil.

### 19) OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS

	Semestres findos em 30 de junho - R\$ mil	
	2016	2015
Provisões cíveis</		

...continuação



**Bradesco**  
Leasing

**Bradesco Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil**

Empresa da Organização Bradesco

CNPJ 47.509.120/0001-82

Sede: Cidade de Deus, s/nº - Frelido Prata - 2ª Andar - Vila Yara - Osasco - SP

**DIRETORIA**

**Conselho de Administração**

**Presidente**  
Lázaro de Mello Brandão

**Vice-Presidente**  
Luiz Carlos Trabuco Cappi

**Membros**  
Carlos Alberto Rodrigues Guilherme  
Milton Matsumoto  
José Alcides Munhoz  
Aurélio Conrado Boni

**Diretor-Presidente**  
Luiz Carlos Trabuco Cappi

**Diretoria**

**Diretores Vice-Presidentes**  
Domingos Figueiredo de Abru  
Sérgio Alexandre Figueiredo Clemente  
Alexandre da Silva Glüher  
José Augusto Pancini  
Maurício Machado de Minas  
Marcelo de Araújo Noronha

**Diretor Gerente e Diretor de Relações com Investidores**  
Luiz Carlos Angelotti

Marcelo da Silva Rego  
Contador - CRC 1SP301478/O-1

**RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**

Aos Administradores da  
**Bradesco Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil**  
Osasco - SP

Examinamos as demonstrações contábeis da Bradesco Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil ("Sociedade"), que compreendem o balanço patrimonial em 30 de junho de 2016 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o semestre findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

**Responsabilidade da administração sobre as demonstrações contábeis**  
A administração da Sociedade é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

**Responsabilidade dos auditores independentes**  
Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações contábeis. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações contábeis da Sociedade para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Instituição. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

**Base para opinião com ressalva**  
A Sociedade registra as suas operações e elabora as suas demonstrações contábeis com a observância das diretrizes contábeis estabelecidas pelo Banco Central do Brasil, que requerem o ajuste ao valor presente da carteira de arrendamento mercantil na rubrica "provisão para superveniência ou insuficiência de depreciação", classificada no ativo permanente, conforme mencionado nas notas explicativas às demonstrações contábeis nº 31 V e 7). Essas diretrizes não requerem a reclassificação das operações, que permanecem registradas de acordo com as disposições da Lei nº 6.099/74, para as rubricas do ativo circulante e realizável a longo prazo, e rendas e despesas de arrendamento, mas resultam na apresentação do resultado e do patrimônio líquido, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

**Opinião com ressalva**  
Em nossa opinião, exceto quanto a não reclassificação de saídas mencionada no parágrafo anterior, as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Bradesco Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil em 30 de junho de 2016, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o semestre findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

**Outros assuntos**  
**Demonstração do valor adicionado**  
Examinamos também, a demonstração do valor adicionado (DVA), elaborada sob a responsabilidade da administração da Sociedade, para o semestre findo em 30 de junho de 2016, que está sendo apresentada como informação suplementar. Essa demonstração foi submetida aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, está adequadamente apresentada, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

**KPMG**  
KPMG Auditores Independentes  
CRC 2SP028567/O-1 F SP

Osasco, 11 de agosto de 2016

Rodrigo de Mattos Lia  
Contador CRC 1SP252418/O-3

**Brasil**

**Conjuntura** Levantamento trimestral mostra sinais de recuperação do setor

**Para 38% da indústria, demanda melhora e já não inibe produção**

Arcia Martins  
De São Paulo

Depois de seis trimestres consecutivos em que a indústria reportou a falta de demanda como principal limitante para o aumento da produção, esse problema parece estar sendo superado, o que reforça os sinais de normalização da atividade econômica no setor. É o que mostra um levantamento trimestral extra que compõe a Sondagem da Indústria de Transformação, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre-FGV) com exclusividade para o **Valor**.

Na edição do terceiro trimestre da pesquisa, realizada em julho, o percentual de empresas que afirmou operar sem nenhum impedimento à expansão da produção ficou em 38%, alta de 13 pontos em relação trimestre anterior. Na mesma comparação, a

faltava de industriais que apontam a insuficiência de demanda como fator limitativo subiu apenas um ponto, para 39%.

Embora o segundo grupo continue superando o primeiro, a proporção de industriais que operam sem restrições praticamente se igualou à parcela daquelas que avaliam a demanda como insuficiente, o que pode ser considerado uma boa notícia, diz Tabi Thuler, coordenadora da pesquisa. Caso essa tendência seja observada novamente em outubro, este será mais um indicio de que a crise no setor ficou para trás, afirma Tabi, tendo em vista o histórico desse mesmo questionário nas recessões passadas.

A exceção foi a crise de 2008 e 2009, quando a fraqueza da demanda não foi tão mencionada. Durante aquele ciclo recessivo, o percentual máximo de empresas que reportou insuficiência de demanda foi de 33%, índice pouco

acima da média histórica, de 25%. Ao mesmo tempo, a parcela de industriais que operava sem fatores limitantes à alta da produção não ficou abaixo de 49%.

Para a economista, a origem externa da recessão anterior pode explicar o comportamento diferente das respostas das empresas. A situação fiscal do país era mais sólida e as famílias estavam menos endividadas naquela época, o que permitiu efeito mais rápido das medidas de estímulo à economia. "A crise atual tem motivação majoritariamente interna", destaca Tabi. Além disso, a piora das contas públicas, a aceleração da inflação e questões políticas a tornaram mais profunda e duradoura.

Nesse ambiente atípico, comenta a economista da FGV, a indústria sofreu mais com a retração do investimento e do consumo das famílias, mas os resultados da sondagem extra de

julho são mais um sinal de normalização gradual desse quadro. "A demanda está deixando de ser um problema, mas não há recuperação", pondera Tabi.

Ao questionário extra da última sondagem, a economista ressalta que somam-se outras boas notícias para a indústria. São elas a quinta alta seguida da confiança do empresariado — também influenciada nos últimos dois meses pela melhora da percepção sobre a situação atual dos negócios, e não somente pelas expectativas —, a avaliação mais favorável sobre o setor externo no início do ano e, ainda, a redução dos estoques em excesso.

A indústria ainda está com bastante inventários, afirma Tabi, mas deixou o patamar superaquecido para outro mais controlado, exceto na categoria de bens de consumo duráveis. Nesse setor, o indicador de estoques ficou em 123,5 pontos no mês pas-

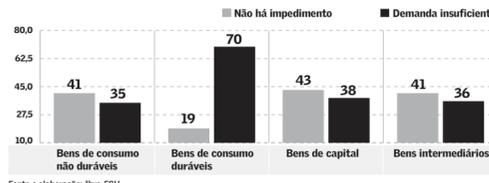
**Sinais de normalização da demanda**

Principal fator limitativo à alta da produção na indústria - Em %



**Situação pior em bens duráveis**

Avaliação sobre fatores limitativos por categorias de uso no 3º tri- Em %



Fonte e elaboração: Ibre-FGV

sado, ante 110,5 pontos na média da indústria de transformação (quanto maior o índice, maior o desequilíbrio de mercadorias paradas). Não por acaso, 70% dos fabricantes de bens duráveis ainda avaliaram a demanda como insuficiente em julho. "Há um problema grave de demanda por bens duráveis", diz.

No dado geral, a análise dos empresários sobre a demanda

doméstica tem ficado menos pessimista. Em julho, o indicador que mede esse quesito alcançou 85,6 pontos, maior nível desde novembro de 2014. Já o índice sobre a percepção da demanda externa ficou praticamente estável, em 100 pontos, patamar considerado neutro. "A pequena valorização do real traz um ponto de interrogação para a recuperação da indústria", pondera Tabi.

**Bancos veem sinais de retomada da economia no 2º semestre**

Ana Conceição  
De São Paulo

A economia brasileira está num ponto de inflexão. O Produto Interno Bruto (PIB) do segundo trimestre deve ter registrado a variação ainda negativa, mas há sinais de virada de ciclo para um segundo semestre melhor. A avaliação é do economista-chefe do BNP Paribas para América Latina, Marcelo Carvalho, ao falar sobre a revisão trimestral do cenário feita pelo banco.

O BNP indica queda de 3% no PIB deste ano e alta de 2% em 2017, estimativas melhores que o consenso do mercado. O lado fiscal,

contudo, tem que ajudar, ressalta Carvalho. "A expectativa é que o ajuste avance nos próximos meses, para que a confiança se restabeleça. Para passar do círculo vicioso para virtuoso é fundamental o avanço no lado fiscal."

O Itaú também divulgou ontem o relatório de revisão de cenário de agosto. As projeções para atividade econômica seguem as mesmas de julho. Embora veja sinais mais claros de retomada, o banco pondera que uma recuperação de fato depende da aprovação da proposta que impõe teto para gastos públicos e da reforma da Previdência.

O Itaú estima queda de 3,5% para o PIB em 2016 e crescimento de

1% em 2017. Segundo a instituição, à medida que as reformas fiscais avancem, será incorporado ao cenário o viés positivo sugerido pelos indicadores mais recentes. Também serão incorporadas as informações derivadas da divulgação do PIB do segundo trimestre, no fim deste mês. O Itaú projeta queda de 0,6% no período março-junho, ante janeiro-março. O PIB do primeiro trimestre caiu 0,3%.

Para Carvalho, do BNP Paribas, confiança é a chave desse cenário mais positivo. "A confiança tinha despencado e há uma virada. O pior já passou", diz. Embora seja lenta, a retomada do investimento privado virá nos próximos tri-

mestres. O investimento do governo, contudo, será limitado pelo déficit nas contas públicas. "A saída serão as PPPs" diz.

Em relação à questão fiscal, Carvalho minimiza o vaivém das declarações oficiais e diz que o governo tem crédito no mercado, porque o cenário básico é que, apesar das dificuldades, depois do impeachment da presidente Dilma Rousseff o governo fará um esforço dobrado para aprovar o que for necessário. Segundo ele, apenas a aprovação do teto de gastos não é suficiente e a reforma da Previdência é necessária. "Felizmente, é o que o governo quer fazer", acredita. Mas se as metas fiscais não fo-

rem cumpridas, "vai ser muito ruim", diz o economista do PNB.

Para o Itaú, as contas públicas, continuam com tendência de deterioração, que só deve ser revertida em caso de aprovação das reformas estruturais. A projeção de resultado primário saiu de -2,4% para -2,5% do PIB em 2016, em razão de receitas correntes menores. A projeção para 2017 foi mantida em -2,2% do PIB.

A confiança de empresários e consumidores surpreendeu positivamente em julho, com alta disseminada, afirma o relatório do Itaú. Outros indicadores também sugerem que o segundo semestre pode ser melhor que o es-

perado. "Nossos indicadores corroboram a visão de que a economia estaria próxima do início de uma retomada", afirma o banco.

O Itaú também não alterou a projeção para alta do PIB, de 7,2%. Apesar da maior pressão dos alimentos, o banco acredita em moderação ao longo do segundo semestre. Para 2017, a expectativa é de IPCA de 4,8%, com alta de 4,7% dos preços livres e de 5,2% dos preços administrados.

Para Carvalho, do BNP, o resultado de julho não altera a trajetória de queda do IPCA deste ano para algo perto de 7%. "A inflação vai cair porque a ociosidade é grande e o mercado de trabalho é frágil", diz.

**Índice de atividade do BC avança 0,14%, afirmam analistas**

Camilla Veras Mota  
De São Paulo

Com a ajuda do crescimento de 1,1% da indústria, a atividade econômica avançou 0,14% em junho, na comparação com maio, já feito o ajuste sazonal, conforme a média de 19 projeções de consultorias e instituições financeiras ouvidas pelo Valor Data. As estimativas para o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), uma espécie de prévia do Produto Interno Bruto (PIB), que será divulgado hoje, variam de -0,2% a 0,45%. Em maio, o indicador recuou 0,51%; em junho do ano passado, caiu 0,84%.

O resultado positivo, entretanto, não será suficiente para evitar uma retração do IBC-Br no segundo trimestre. O Fator projeta contração de 0,56% sobre os primeiros três meses do ano, na sé-

ria com ajuste sazonal, caso sua expectativa de alta de 0,3% do indicador em junho se concretize. Para o PIB relativo ao período, a estimativa preliminar está próxima, uma queda 0,5% sobre o primeiro trimestre e de 4% no confronto com maio-junho do ano passado. Entre janeiro e março, o IBC-Br recuou 1,44% em relação ao fim de 2015 e o PIB cedeu 0,3%, na mesma comparação.

O número de junho, afirma a economista do banco Julia Araújo, reflete o impacto positivo do aumento de 1,1% da produção industrial sobre maio — a quarta alta consecutiva captada pela Pesquisa Industrial Mensal - Produção Física — e a desaceleração do comércio e dos serviços, dois setores cuja performance é bastante dependente da disponibilidade de renda, de crédito e da taxa de desemprego. "Esse comporta-

mento deve se repetir até o fim deste ano, nos próximos trimestres", ela afirma, fazendo referência à composição do desempenho da atividade em junho.

O economista-chefe da Infinity Asset, Jason Vieira, pondera que o incremento de 0,1% nas vendas do varejo restrito em junho, no confronto com maio — uma surpresa positiva, diante de sua estimativa de retração de 0,5% no indicador —, não altera a expectativa para o segundo semestre, com a atividade no consumo e serviços ainda incipiente. "O crescimento de junho foi concentrado em poucos setores, não mudou nossa leitura", diz.

Sua estimativa de retração de 3,4% do PIB neste ano, afirma Vieira, é compatível com quedas mais próximas de zero tanto no segundo trimestre quanto nos dois seguintes. Entre os riscos pa-

ra a retomada da atividade no próximo ano, para o qual a estimativa preliminar é de alta de 0,5% do produto, ele coloca uma possível reação negativa da indústria e das exportações ao real mais valorizado e o componente político, a possibilidade de o governo interino não passar reformas importantes e ceder ainda mais no ajuste fiscal.

O banco Itaú, que prevê queda de 0,1% do IBC-Br em junho, estima retração de 0,6% do PIB no segundo trimestre. Em seu relatório de revisão de cenário, divulgado ontem, a instituição avalia que os indicadores de julho trouxeram sinais mais claros de que a economia está perto da retomada. Assim, a estimativa preliminar de recuo de 0,5% no terceiro trimestre, na comparação com o intervalo imediatamente anterior, ganhou viés de alta.

Fontes: Instituições financeiras e consultorias. \* Na comparação com o mês anterior, com ajuste sazonal

