



Escola Nacional de Administração Pública

Escola Nacional de Administração Pública
Programa de Mestrado Profissional em Governança e Desenvolvimento

FUNDO GARANTIDOR PARA INVESTIMENTOS (FGI):
garantias como ferramentas para a inclusão financeira dos pequenos
negócios brasileiros.

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO

Alfredo Gonçalves Nascimento

Brasília
2022

Alfredo Gonçalves Nascimento

FUNDO GARANTIDOR PARA INVESTIMENTOS (FGI):
garantias como ferramentas para a inclusão financeira dos pequenos
negócios brasileiros.

Dissertação apresentada ao Programa de
Mestrado em Governança e Desenvolvimento
da Escola Nacional de Administração Pública –
ENAP como requisito para obtenção do título
de Mestre em Governança e Desenvolvimento.

Orientador: Professor Doutor Ian Ramalho Guerriero.

Brasília
2022

N244f Nascimento, Alfredo Gonçalves
Fundo garantidor para investimentos (FGI): garantias como ferramentas para a inclusão financeira dos pequenos negócios brasileiros / Alfredo Gonçalves Nascimento. -- Brasília: Enap, 2022.
107 f. : il.

Dissertação (Mestrado -- Programa de Mestrado Profissional em Governança e Desenvolvimento) -- Escola Nacional de Administração Pública, 2022.

Orientação: Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero.
1. Fundo Garantidor para Investimentos (FGI). 2. Políticas Públicas.
3. Microempresa. 4. Microempreendedor Individual. 5. Empresa de Pequeno Porte. 6. Crédito. I. Título. II. Guerriero, Ian Ramalho orient.

CDD 332.67222

Alfredo Gonçalves Nascimento

FUNDO GARANTIDOR PARA INVESTIMENTOS (FGI):
garantias como ferramentas para a inclusão financeira dos pequenos
negócios brasileiros.

Dissertação apresentada ao Programa de
Mestrado em Governança e Desenvolvimento
da Escola Nacional de Administração Pública –
ENAP como requisito para obtenção do título
de Mestre em Governança e Desenvolvimento.

Defendida em 24 de junho de 2022.
Banca examinadora

Prof. Dr. Ian Ramalho Guerriero, Orientador – ENAP

Prof. Dr. Mauro Santos Silva – ENAP

Prof. Dr. Mauro Oddo Nogueira – IPEA

Brasília
2022

À minha esposa e filhos, pelo apoio e pela tranquilidade que me passaram tantas vezes.

AGRADECIMENTOS

Sou grato à minha esposa Gabriela pelo seu amor incondicional, por compreender minha dedicação à esta pesquisa e por estar ao meu lado em todos os momentos; agradeço, ainda, a meus filhos Romeo e Beatriz, que me dão ânimo e razão para me capacitar e buscar conhecimento, a fim de ser um bom exemplo.

Agradeço aos meus pais Walter e Marcia por todo o esforço investido na minha educação, por sempre me incentivarem e acreditarem que seria capaz de superar os obstáculos que a vida me apresentou; da mesma forma, a meus irmãos Livia e Flavio pela amizade e atenção dedicadas quando sempre precisei.

Sou grato à meu sogro Geremias Filho, à minha sogra Cátia e à meu cunhado Geremias Neto, sempre presentes nos momentos difíceis, por todo apoio dispensado a mim desde que nos conhecemos.

Também quero agradecer ao meu professor orientador Ian pelas valiosas contribuições dadas durante todo o processo, bem assim à Fundação Escola Nacional de Administração Pública e o seu corpo docente que demonstrou estar comprometido com a qualidade e excelência do ensino.

Por fim, agradeço ao Grande Arquiteto do Universo pelos dons e oportunidades que me concedeu nesta existência e que permitiram a conclusão deste trabalho.

EPÍGRAFE

*“Você deve notar que não tem mais
tutu
E dizer que não está preocupado
Você deve lutar pela xepa da feira
E dizer que está recompensado*

*Você deve estampar sempre um ar
de alegria
E dizer: tudo tem melhorado
Você deve rezar pelo bem do patrão
E esquecer que está desempregado*

*Você merece
Você merece
Tudo vai bem, tudo legal
Cerveja, samba e amanhã, seu Zé
Se acabarem teu carnaval*

*Você merece
Você merece
Tudo vai bem, tudo legal
Cerveja, samba e amanhã, seu Zé
Se acabarem teu carnaval*

*Você deve aprender a baixar a
cabeça
E dizer sempre: muito obrigado
São palavras que ainda te deixam
dizer
Por ser homem bem disciplinado*

*Deve pois só fazer pelo bem da
nação
Tudo aquilo que for ordenado
Pra ganhar um fuscão no júzo final
E diploma de bem-comportado*

*Você merece
Você merece
Tudo vai bem, tudo legal
Cerveja, samba e amanhã seu Zé
Se acabarem teu carnaval*

*Mas você merece
Você merece
Tudo vai bem, tudo legal
Cerveja, samba e amanhã seu Zé
Se acabarem com teu carnaval*

*Você, você merece
Você merece
Tudo vai bem, tudo legal
E um fuscão no júzo final
Você merece
E diploma de bem-comportado
Você merece
Você merece
Se esqueça que está desempregado
Você merece
Você...
Tudo vai bem, tudo legal
Que maravilha”*

(Comportamento Geral,
Gonzaguinha)

Lista de abreviações e acrônimos

ABDE	Associação Brasileira de Desenvolvimento
AECA	Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas
BCB	Banco Central do Brasil
BB	Banco do Brasil
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CAGED	Cadastro Geral de Empregados e Desempregados
Covid-19	Doença causada pelo coronavírus, denominado SARS-CoV-2
ENAP	Fundação Escola Nacional de Administração Pública
FAMPE	Fundo de Aval para a Micro e Pequena Empresa
FGI	Fundo Garantidor para Investimentos
FGO	Fundo Garantidor de Operações
FGPC	Fundo Garantidor para a Promoção da Competitividade
FIDCs	Fundos de Investimento em Direitos Creditórios
IBC-BR	Índice de Atividade Econômica do Banco Central
IFs	Instituições Financeiras
MEIs	Microempreendedores individuais
MPEs	Microempresas e empresas de pequeno porte
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
Peac-FGI	Programa Emergencial de Acesso a Crédito
PEAC-Maquinhinhas	Programa Emergencial de Acesso a Crédito na Modalidade de Garantia de Recebíveis
PGSC	Programa de Garantia aos Setores Críticos
PNAD-Contínua	Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua
Pronampe	Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte
RFB	Secretaria Especial Receita Federal do Brasil
Sebrae	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
Selic	Taxa referencial de juros do mercado brasileiro
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SGC	Sociedades Garantidoras de Crédito
SGM	Sociedades de Garantia Mútua

SGR	Sociedade de Garantia Recíproca
SGS	Sistema Gerenciador de Séries Temporais
SIDOF	Sistema de Geração e Tramitação de Documentos Oficiais do Governo Federal
SNGC	Sistema Nacional de Garantias de Crédito
TCU	Tribunal de Contas da União

Lista de Tabelas

Tabela 1 Principais características dos tipos de esquema de garantia.....	19
Tabela 2 Resumo das Operações Garantidas pelo FGPC por Produto e Porte	34
Tabela 3 Operações por Classificação de Risco 2009 - 2019	40
Tabela 4 Operações por Porte da Beneficiária 2009 - 2019.....	46
Tabela 5 Operações por Região 2009 - 2019	50
Tabela 6 Operações por Percentual Garantido 2009 – 2019	55
Tabela 7 Crescimento da carteira de crédito (2019-2020)	62
Tabela 8 Operações por Porte da Beneficiária - PEAC-FGI.....	67
Tabela 9 Operações por Região - PEAC-FGI	67
Tabela 10 Operações por Classificação de Risco.....	68
Tabela 11 Operações por Finalidade	68
Tabela 12 PEAC-Maquinhas, por UF e Porte.....	71
Tabela 13 Operações por Classificação de Risco 2019 - 2020	76
Tabela 14 Operações por Porte da Beneficiária 2019 - 2020.....	77
Tabela 15 Operações por Região 2019 - 2020	77
Tabela 16 Operações por Percentual Garantido 2019 - 2020.....	78
Tabela 17 Roteiro da Entrevista	83

Lista de Figuras

Figura 1 Principais características dos tipos de esquema de garantia	23
Figura 2 Variações no estoque de crédito bancário – mar-dez/2019 / mar-dez/2020	63
Figura 3 Empregos Gerados entre janeiro e dezembro de 2020	64
Figura 4 Taxas de juros por grupos distintos de operações de crédito.....	90

Lista de Gráficos

Gráfico 1 Taxa média de juros das operações de crédito	29
Gráfico 2 Taxa média de juros das operações de crédito por porte	29
Gráfico 3 Saldo das operações de crédito por porte da empresa.....	30
Gráfico 4 Prazo médio das concessões de crédito - Pessoas jurídicas	31
Gráfico 5 Operações por Classificação de Risco 2009 - 2019.....	43
Gráfico 6 Operações por Porte da Beneficiária 2009 - 2019	47
Gráfico 7 Operações por Região 2009 - 2019.....	51
Gráfico 8 Índice de Atividade Econômica Regional.....	54
Gráfico 9 Operações por Percentual Garantido 2009 – 2019.....	56
Gráfico 10 Evolução dos Cotistas	86
Gráfico 11 Operações com Beneficiárias Distintas.....	92

RESUMO

No Brasil, a dificuldade no acesso ao crédito pelos pequenos negócios é uma agrura enfrentada por diversas políticas públicas dispersas e pouco coordenadas. A atividade creditícia desempenha um papel fundamental, com potencial para influir no desenvolvimento econômico. A falta de cobertura das garantias é a base das barreiras enfrentadas pelos pequenos negócios para a obtenção de recursos. A crise financeira de 2008 e a pandemia da Covid-19, em 2020, impactaram gravemente na geração de emprego e na disponibilidade de crédito para o setor privado, especialmente para os pequenos negócios, todavia incentivaram a criatividade dos *stakeholders* na busca de soluções que permitissem às MPEs acessar o crédito em condições mais favoráveis. Um dos mecanismos utilizados no enfrentamento dos impactos econômicos destas crises, foi o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI). Esta dissertação identificará se o FGI contribuiu para a inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020. Para alcançar esse objetivo analisou-se o mercado de crédito para microempresas e empresas de pequeno porte, bem como identificou-se o papel do Fundo como ofertante de garantias de crédito para pequenos negócios. A metodologia utilizada foi a análise qualitativa do tipo descritiva, por meio de fontes de pesquisa majoritariamente primárias. A pesquisa valeu-se, também, da coleta de dados por meio de entrevistas semiestruturadas, no modelo formalizado com perguntas abertas e fechadas, com os atores que influenciaram na elaboração, na implementação e na execução da política pública. Os resultados demonstram que, o FGI, como política pública, favoreceu o acesso ao crédito e melhores condições, sendo um importante instrumento para auxiliar os pequenos negócios na obtenção de garantias de crédito. Desde 2009, foram beneficiados 36.717 pequenos negócios com operações garantidas pelo Fundo. Todavia, a fim de obter resultados mais assertivos e representativos é necessária uma concertação das políticas públicas de garantias existentes no Brasil.

Palavras Chaves: Fundo Garantidor para Investimentos (FGI). Esquemas de Sistemas de Garantia de Crédito. Microempresas, Empresas de Pequeno Porte e Microempreendedor Individual. Inclusão financeira dos pequenos negócios. Acesso ao crédito em condições mais favoráveis.

ABSTRACT

In Brazil, the difficulty in accessing credit for small businesses is a hardship faced by several dispersed and poorly coordinated public policies. Credit activity plays a key role, with the potential to influence economic development. The lack of coverage of guarantees is the basis of the barriers faced by small businesses to obtain funds. The 2008 financial crisis and the Covid-19 pandemic, in 2020, had a serious impact on job creation and on the availability of credit for the private sector, especially for small businesses, however, they encouraged the creativity of stakeholders in the search for solutions that would allow for MSEs to access credit on more favorable terms. One of the mechanisms used to face the economic impacts of these crises was the Investment Guarantee Fund (FGI). This dissertation will identify whether the FGI contributed to the financial inclusion of small businesses in Brazil between 2009 and 2020. To achieve this objective, the credit market for micro and small businesses was analyzed, as well as the role of the Fund as provider of credit guarantees for small businesses. The methodology used was the qualitative analysis of the descriptive type, through mostly primary research sources. The research also made use of data collection through semi-structured interviews, in the formalized model with open and closed questions, with the actors that influenced the elaboration, implementation and execution of public policy. The results show that the FGI, as a public policy, favored access to credit and better conditions, being an important instrument to assist small businesses in obtaining credit guarantees. Since 2009, 36,717 small businesses have benefited from operations guaranteed by the Fund. However, in order to obtain more assertive and representative results, it is necessary to coordinate the public policies of guarantees that exist in Brazil.

Keywords: Investment Guarantee Fund (FGI). Schemes of Credit Guarantee Systems. Microenterprises, Small Businesses and Individual Microentrepreneurs. Financial inclusion of small businesses. Access to credit on more favorable terms.

Sumário

Lista de abreviações e acrônimos	vii
Lista de Tabelas	ix
Lista de Figuras	x
Lista de Gráficos.....	xi
RESUMO	xii
ABSTRACT	xiii
1. INTRODUÇÃO	15
1.1. Contextualização: garantias, crédito e desenvolvimento	16
2. NOÇÕES PRELIMINARES.....	23
2.1. O Mercado de Crédito e suas falhas.....	24
2.2. O Mercado de Crédito para MPEs no Brasil.....	28
3. O FUNDO GARANTIDOR PARA INVESTIMENTOS (2009-2019).....	34
3.1. Estrutura operacional do FGI	37
3.2. Análise dos Relatórios da Administração do Exercício (2009-2019).....	40
4. O FGI E A PANDEMIA DA COVID-19 (2019-2020)	60
4.1. Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC-FGI)	64
4.2. Programa Emergencial de Acesso a Crédito na Modalidade de Garantia de Recebíveis (PEAC-Maquinhinhas).....	69
4.3. Programa de Garantia aos Setores Críticos (PGSC)	72
4.4. FGI Tradicional - Relatório da Administração do Exercício 2020	76
4.5. Tese, Antítese e Síntese: FGI e Programas Emergenciais	79
5. ENTREVISTAS	83
5.1. Análise das entrevistas	84
6. COMENTÁRIOS FINAIS	93
7. BIBLIOGRAFIA.....	95
ANEXO I – Roteiro para entrevista semiestruturada	103
ANEXO II – Relação dos entrevistados (em ordem alfabética, e não na ordem utilizada no texto).....	104
ANEXO III – Termo de Consentimento Livre e Esclarecido	106

1. INTRODUÇÃO

Esta dissertação é requisito para obtenção do título de Mestre em Governança e Desenvolvimento pelo Programa de Mestrado Profissional da Fundação Escola Nacional de Administração Pública (ENAP), e aborda as “garantias como ferramentas para a inclusão financeira dos pequenos negócios brasileiros”.

Assim, a motivação desta pesquisa é identificar o impacto da criação do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) sobre o acesso ao crédito, bem assim se o Fundo contribuiu para a inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020. Intenta-se identificar como a criação do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) funcionou como instrumento de apoio à inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020. Assim, a fim de atingir o objetivo proposto, esta dissertação está estruturada em 6 (seis) seções.

Inicialmente, na primeira seção, apresentamos o tema acompanhado da contextualização. Aqui restará demonstrada a relevância econômico-social do segmento das microempresas, empresas de pequeno porte e microempreendedores individuais, também conhecidos como pequenos negócios. Notadamente, ainda na primeira seção, serão expostos o problema e os objetivos do estudo. Posteriormente, informamos a metodologia de pesquisa utilizada nesta dissertação. Buscamos, ainda, identificar e conceituar os modelos de esquemas de Sistemas de Garantias de Crédito (fundos de aval, sociedades de garantias e crédito e programas de garantias. Nesta seção perceber-se-á a importância da garantia como ferramenta de aproximação dos pequenos negócios ao sistema financeiro em condições mais favoráveis.

Na segunda seção abordamos a situação das microempresas e empresas de pequeno porte, os níveis de ocupação, o estoque de crédito destinado às MPEs, quantidade de empresas e seus respectivos portes. Ato contínuo, com fundamento na doutrina, especialmente no artigo seminal de Stiglitz e Weiss (1981), analisamos o mercado de crédito para microempresas e empresas de pequeno porte, especialmente as falhas deste mercado. Por último, traçamos um panorama do mercado de crédito para MPEs brasileiro.

Na terceira seção, discorreremos acerca do Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade (FGPC), precursor do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), bem como substituído por este em 11 de agosto de 2009 com a emissão da Circular BNDES nº 89/2009. Analisamos, ainda, o FGI a fim de identificar sua performance ao desempenhar as funções, bem

como seu papel como ofertante de garantias de crédito para pequenos negócios. A fim de atingir os objetivos propostos, analisamos os 12 (doze) Relatórios de Administração do Exercício, publicados entre 2010 e 2020; inicialmente a primeira década da política pública e, posteriormente, o último biênio, marcado pela eclosão da pandemia da Covid-19.

Nesse contexto, na quarta seção trazemos algumas informações relevantes acerca dos programas de crédito e garantias instituídos em 2020, que visavam dirimir os efeitos econômicos negativos decorrente da adoção de medidas de isolamento social e *lockdown* necessárias ao controle da pandemia, especialmente os que se valeram da estrutura e expertise do FGI, quais sejam: o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (Peac-FGI), o Programa Emergencial de Acesso a Crédito na Modalidade de Garantia de Recebíveis (PEAC-Maquinhas) e o Programa de Garantia aos Setores Críticos (PGSC).

Na quinta seção trazemos o resultado das entrevistas realizadas com *stakeholders* que se valem do FGI para conceder crédito aos pequenos negócios, a fim de, ao final, identificar se a criação do FGI funcionou como instrumento de efetivo apoio, bem assim contribuiu para a inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020, em condições mais favoráveis.

A última seção dedica-se a apresentar os principais comentários finais acerca dos efeitos da criação FGI sobre a inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil.

1.1. Contextualização: garantias, crédito e desenvolvimento

Quanto aos dados disponíveis acerca do mercado de trabalho, consoante Sebrae (2020):

De 2006 a 2019, elas [as MPEs] apresentaram um resultado positivo no saldo de geração de empregos, sendo responsáveis pela criação de cerca de 13,5 milhões de empregos, ao passo que as médias e grandes empresas fecharam cerca de 1,1 milhão de postos de trabalho, no mesmo período (Atualização de Estudo sobre participação de Micro e Pequenas Empresas na Economia Nacional: março/2020, p. 7).

Por serem historicamente responsáveis por prover a maior parte dos empregos formais, é importante fomentar políticas públicas específicas para os pequenos negócios que os auxiliem a aumentar a produtividade, o investimento, o acesso ao crédito e aos mercados externos.

No que tange ao acesso ao crédito, percebe-se que a atividade creditícia desempenha um papel fundamental em uma economia, com potencial para influir no desenvolvimento econômico desta, especialmente no universo dos empreendedores e empresas de menor porte, bem como é fortemente regulada, sendo os agentes supervisionados por órgãos responsáveis por assegurar o bom funcionamento do sistema financeiro (Abreu, 2018). A natureza global das finanças exige a coordenação dessas práticas de regulamentação e supervisão, consoante orientações gerais dispostas nos Acordos de Basileia.

Dentre os instrumentos que visam mitigar os riscos das operações de crédito, a garantia ao tomador é um instrumento jurídico utilizado para conferir maior segurança no cumprimento de uma obrigação ou pagamento de uma dívida e é necessária para obter acesso ao financiamento. A garantia não é o único requisito que pode levar a uma exclusão ou encarecimento do crédito. A complexidade dos processos que antecedem a formalização das operações de crédito pode tornar o financiamento de determinados segmentos, como o das microempresas e das empresas de pequeno porte (MPEs) pouco viável, pelo aumento dos custos incorridos na operação, por exemplo.

Nesse sentido, a falta de cobertura das garantias, principalmente aquelas consideradas otimamente qualificadas e ponderadas de acordo com as regras internacionais que regem o sistema financeiro, é a base das barreiras enfrentadas pelas MPEs para a obtenção de recursos de instituições financeiras públicas e privadas. As consequências das dificuldades no acesso ao financiamento variam das mais graves, como a exclusão financeira, a outras menos dramáticas, como custos financeiros mais altos, mas que prejudicam a competitividade das MPEs (AECA, 2015).

A garantia é um dos critérios de seleção para a concessão de crédito e as MPEs não dispõem das mesmas condições das empresas de maior porte no que tange à oferta de garantias sólidas e facilmente liquidáveis. Aquelas ao contrário destas, normalmente, possuem governança limitada, patrimônio restrito ou insuficiente, balanços menos robustos, bem assim desempenham atividades menos estáveis. Essas características as impossibilitam de ofertar garantias aos credores, situação que limita a igualdade de oportunidades e o desenvolvimento de vários pequenos negócios, não sendo desejável porquanto as MPEs são importantes geradoras de empregos e de renda.

Corroborando com o entendimento defendido pelo trabalho denominado “Os sistemas de garantia: as chaves para sua implementação”, publicado pela *Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)*, em julho de 2015, o papel de promotor dos sistemas de garantia desempenhado pelo Governo, exige o estabelecimento de uma estrutura legal sólida e acordada com os agentes envolvidos e integrada ao sistema financeiro do país. Também é necessária a provisão de recursos públicos para promover e desenvolver os sistemas de garantia e contar com a participação do setor privado para, também, aportar recursos no sistema, robustecendo-o, a fim de que este mesmo setor seja beneficiado com crédito, com garantias, bem como com juros e mais favoráveis e com prazos para pagamento mais dilatados.

Os sistemas de garantia existentes, cujos objetivos primordiais são facilitar o acesso ao crédito, reduzindo o custo final e melhorando o prazo no acesso ao financiamento, uma vez que as instituições financeiras assumem um risco menor e imobilizam um volume menor de recursos próprios e provisões, são heterogêneos devido a diversas circunstâncias, tais quais: a sua criação em momentos históricos diferentes, o seu surgimento em diferentes contextos econômicos e sociais e percepções diferentes sobre o reconhecimento do papel dos empresários no desenvolvimento econômico dos países. A evolução dos sistemas de garantia e a confiança gerada nas entidades de crédito permitiram que a cobertura de garantia oferecida pelos sistemas de garantia não fosse apenas interessante para a empresa, mas também para o setor financeiro. Essas vantagens são mais evidentes se o sistema de garantia estiver inserido no arcabouço legislativo e na supervisão financeira do país (AECA, 2015).

Os sistemas de garantia estão presentes em quase todos os países do mundo, adotando diversas fórmulas institucionais, sendo que os sistemas mais desenvolvidos se encontram na América do Norte, Sudeste da Ásia e Europa, empregando esquemas de programa de garantia administrado por uma agência estatal ou esquemas de sociedade de garantia corporativa ou esquemas de sociedade de garantia mútua (SGM) ou recíproca (SGR), respectivamente. Destacam-se, também, desenvolvimentos muito recentes (como na África e alguns territórios latino-americanos) e novos impulsos a mecanismos já existentes, principalmente por meio de programas de garantia e de novos esquemas de sociedade de garantia mútua (como na América Latina).

Consoante Pombo *et al* (2013), o fundo de aval pode ter natureza pública, privada ou mista e seus recursos almejam a autossustentabilidade. A função de realizar o trabalho de análise, concessão da garantia e recuperação do crédito inadimplido é delegada às instituições

financeiras. O programa de garantia é normalmente articulado e administrado por meio de uma agência de desenvolvimento estatal ou um banco público. Seus recursos podem ser limitados e renováveis, provenientes do Estado ou de agências multilaterais de cooperação e bilaterais. O programa delega a operação básica para entidades financeiras e o usuário integra o programa. A sociedade de garantia é empresa privada, que necessitam de supervisão e de controle de suas atividades por órgão responsável pelo Sistema Financeiro. A relação do tomador de crédito para com a sociedade de garantia, está associada ao modelo mutualista ou ao corporativo. A sociedade de garantia tem a função de realizar o trabalho de análise e concessão da garantia para o demandante de crédito frente as instituições financeiras. O quadro abaixo traz um resumo das características dos esquemas de garantia:

Tabela 1 Principais características dos tipos de esquema de garantia

Tipo	Natureza	Recursos	Operação	Liquidez
Fundos de Aval	Públicos, privados ou mistos	Recursos iniciais públicos e privados; buscam ser autossustentáveis	Atividades operacionais de análise, concessão e recuperação delegadas às entidades financeiras	Alta
Programas de Garantias	Públicos (geridos por agência de desenvolvimento ou banco público)	Recursos limitados pelo orçamento público (muitas vezes com subsídios)	Atividades operacionais próprias ou delegadas (mas com sub-rogação)	Baixa (sujeitas a supervisão e contingenciamento de verbas)
Sociedades de Garantias de Crédito	Privadas	Recursos privados provenientes de seus associados; buscam sustentabilidade	Atividades operacionais de análise, concessão e recuperação próprias	Média

Fonte: Lanz, Perufo e Mantese (2013), p. 4

No Brasil, a dificuldade no acesso ao crédito pelos pequenos negócios é uma agrura enfrentada por diversas políticas públicas dispersas e pouco coordenadas. Fundos garantidores, Programas de Garantias e Sociedades de Garantia de Crédito (principalmente no sul do país) coexistem, sem, contudo, serem efetivos em ampliar a oferta de crédito disponível para as MPEs.

A crise financeira internacional de 2008 impactou gravemente na geração de emprego e na disponibilidade de crédito para o setor privado, especialmente para os pequenos negócios, e, passados mais de 10 (dez) anos desde sua eclosão, a economia brasileira ainda não se recuperou plenamente. A pandemia da Covid-19, que eclodiu no início de 2020, contribui para a

manutenção do *status quo*, todavia incentivou a criatividade dos *stakeholders* na busca de soluções que permitissem às MPEs acessar o crédito em condições mais favoráveis.

Um dos mecanismos utilizados pela administração pública no enfrentamento dos impactos econômicos destas crises, especialmente o relacionado ao acesso ao crédito pelos pequenos negócios, foi o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI). Dessa forma, a questão central dessa dissertação é: o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) contribuiu para a inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020, reduzindo os custos financeiros dos empréstimos para estas empresas?

Para tanto valer-nos-emos das informações disponíveis para o lapso temporal compreendido entre 2009 e 2020, quando o Brasil e o mundo foram afligidos primeiro, em 2008, pela crise do *Subprime*, que teve sua base no mercado imobiliário dos Estados Unidos; depois, em 2020, pela crise decorrente da pandemia da Covid-19, com a adoção, por parte do Estado, de medidas de restrição da circulação de pessoas, com impacto no funcionamento das empresas, a fim de evitar o colapso do sistema de saúde.

Assim, esta pesquisa identificará se o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) contribuiu para a inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020, por meio da análise o mercado de crédito para microempresas e empresas de pequeno porte, especialmente as falhas deste mercado. Nesse sentido, identificou e conceituou os modelos de Sistemas de Garantias de Crédito, bem como o papel do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) como ofertante de garantias de crédito para pequenos negócios. Após, analisará a experiência do FGI ao desempenhar suas funções legalmente previstas, para concluir que a criação do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) funcionou como um instrumento de inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil.

Parte-se da hipótese de que o FGI foi capaz de ampliar o acesso ao crédito em melhores condições (prazos mais longos e taxas de juros menores), reduzindo os custos financeiros dos empréstimos para as MPEs. Dessa forma, esta pesquisa consiste em realizar uma análise qualitativa do tipo descritiva, por meio de fontes de pesquisa majoritariamente primárias, para identificar o papel do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) como ofertante de garantias de crédito para pequenos negócios, analisar o mercado de crédito para microempresas e empresas de pequeno porte, especialmente as falhas deste mercado, bem como identificar e conceituar os modelos de Sistemas de Garantias de Crédito.

Após a reunião, organização sistemática e racional dos dados colhidos, por meio de uma análise qualitativo-descritiva, buscou-se identificar como o FGI está atuando desde sua instituição em 2009, identificando suas forças e fraqueza ao desempenhar suas funções legalmente previstas. Inicialmente, foi realizada uma pesquisa bibliográfica reflexivo-descritiva da legislação e da doutrina relacionadas ao objeto da pesquisa. Também foi realizado um processo de análise documental, por meio de fontes de pesquisa secundárias e terciárias, consultando-se periódicos, ensaios, estudos, artigos e banco de dados disponíveis em bibliotecas e na internet.

A pesquisa valeu-se, também, da coleta de dados por meio de entrevistas semiestruturadas, conforme roteiro disposto no Anexo I dessa dissertação, no modelo formalizado com perguntas abertas e/ou fechadas, com os atores que influenciaram na elaboração, na implementação e na execução da política pública, sejam eles de órgãos ou entidades estatais (do Ministério da Economia e do BNDES), paraestatais (do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas – Sebrae e da Associação Brasileira de Desenvolvimento – ABDE) ou privadas (das Sociedades Garantidoras de Crédito e das Instituições Financeiras – Ifs).

Com isso foram identificadas as contribuições do FGI para fomento do acesso ao crédito e da inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020. Dessa forma, o método de pesquisa escolhido favoreceu uma liberdade na análise, permitindo perpassar conceitos e teorias de diversas ciências sociais e humanas, possibilitando assumir várias posições no decorrer do estudo. Por fim, as informações coletadas na pesquisa bibliográfica, na análise documental e nas entrevistas foram reunidas e organizadas racionalmente, a fim de buscar comprovar a hipótese dispostas no início desta seção.

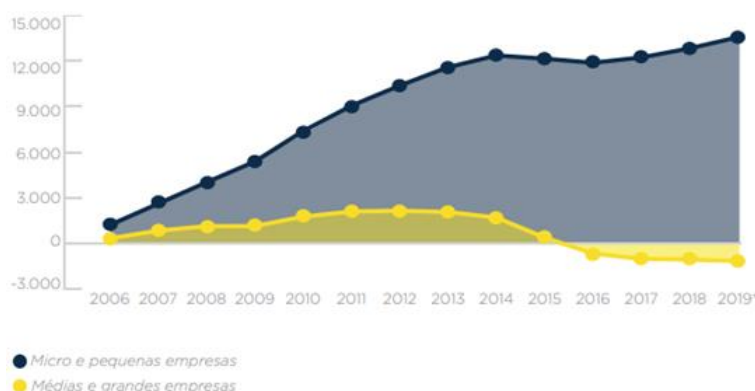
Esclarece-se, ainda, que os dados acerca do desempenho do FGI oriundos dos Relatórios de Administração do Exercício, dispõem de informações referentes ao período compreendido entre 2009 e 2020, já os oriundos do Sistema Gerenciador de Séries Temporais - SGS do BCB, a partir de 2012. Ao longo desse trabalho também são utilizados gráficos, tabelas e figuras oriundos da bibliografia consultada, devidamente referenciados, a fim de corroborar o ponto de vista e as impressões do autor.

Nas próximas seções discorreremos acerca dos indicadores relacionados às microempresas e empresas de pequeno porte – MPEs, bem como abordaremos o mercado de crédito e suas falhas, e, ainda, a relação deste com as MPEs no Brasil.

2. NOÇÕES PRELIMINARES

A partir das informações dispostas na figura abaixo é possível perceber que, desde antes 2009, os pequenos negócios vêm apresentando um saldo positivo de geração de empregos, sendo responsáveis pela criação de cerca de 13,5 milhões de postos de trabalho, ao passo que as médias e grandes empresas apresentaram um déficit de cerca de 1,1 milhão no mesmo período.

Figura 1 Principais características dos tipos de esquema de garantia



Fonte: Atualização de Estudo sobre a participação de micro e pequenas empresas na economia nacional. Sebrae (2020), p. 7

Consoante Sebrae (2020), por possuírem uma estrutura de operação simplificada e pouco hierarquizada as MPEs são menos propensas a demitir seus funcionários e, conseqüentemente, representam um importante efeito amortecedor em momentos de crise. Na opinião de Abreu (2018), os pequenos negócios são bastante importantes para a economia dos países e para o desenvolvimento econômico regional. No Brasil, muitas conquistas recentes foram realizadas para a melhoria do ambiente de negócios para MPEs, mas alguns obstáculos ainda necessitam ser superados, em especial quando tratamos de acesso a recursos para financiamento em condições mais favoráveis.

Apesar do crescimento do número de empreendedores e da melhoria do perfil do empreendedor brasileiro nos últimos anos, bem como a melhoria da oferta de crédito no país, algumas barreiras ainda persistem e impedem o desenvolvimento dos pequenos negócios e a conseqüente geração de emprego e renda, por meio da adoção de inovações e do incremento da produtividade, inibindo o alcance das empresas e do país a patamares mais elevados em termos

de competitividade. Uma dessas barreiras ainda é o acesso ao crédito em condições mais favoráveis (Sebrae, 2020).

Consoante Santos (2006), pode-se apontar dois fatores como causas para que as MPEs não consigam obter recursos financeiros a taxas mais competitivas e com melhores prazos de pagamento: a assimetria de informação e a ausência de garantias. Isso ocasiona um fenômeno de distanciamento entre os pequenos negócios e o sistema financeiro inversamente proporcional ao tamanho do empreendimento, resultando em maiores custos financeiros e menor facilidade de acesso ao mercado de crédito para quem possui menor porte. Voltaremos a esses fatores a seguir, quando tratamos do mercado de crédito e de suas falhas.

2.1. O Mercado de Crédito e suas falhas

A disponibilidade de crédito para os tomadores nacionais (empresas) pode variar. Ela depende do percentual de depósitos compulsórios exigidos pelo BCB, da quantidade de moeda em circulação, da estabilidade dos mercados globais e do mercado interno, da taxa de juros que remunera o capital, da existência de garantias ofertadas pelo tomador do crédito e dos riscos e expectativas dos agentes. Já o apetite dos tomadores de crédito depende dos prazos para adimplemento, do valor da taxa de juros, da expectativa de demanda pelos bens que produzem, da necessidade de investimentos e da decisão acerca da composição de capital da empresa (próprio ou de terceiros).

O mercado de crédito, como qualquer outro mercado, está sujeito às forças que movem as economias mundiais. Num cenário hipotético, a oferta e a demanda por crédito em um mercado perfeitamente competitivo tenderão sempre ao equilíbrio, não havendo a necessidade de as instituições financeiras racionarem o crédito. Todavia, como bem observou Stiglitz e Weiss (1981), o racionamento de crédito existe e o fato de ele existir pode justificar-se por desequilíbrios de curto ou de longo prazos.

Em seu trabalho, Stiglitz e Weiss (1981) asseveram que “*a loan market may be characterized by credit rationing*”. Neste caso, mesmo havendo demanda por crédito e disponibilidade financeira nos bancos, estes tendem racionar o crédito ao atingir a taxa de juros ótima ou caso não sejam ofertadas garantias suficientes pelo tomador. Ao ofertar crédito, as instituições financeiras devem ser remuneradas pelo custo operacional, custo de captação dos recursos e pelo risco. A remuneração dá-se por cobrança de tarifas e pelo juro incidente sobre

o financiamento. Nos mercados financeiros, os juros são tanto maiores quanto é o risco de inadimplemento do capital emprestado.

Ocorre que, a taxa de juros cobrada pode afetar a composição de risco da carteira selecionando tomadores de crédito (efeito seleção adversa) – quanto maior a taxa de juros maior é a chance de inadimplemento pelo tomador – ou afetando suas escolhas (risco moral) – altas taxas de juros podem incentivar o tomador a investir em projetos arriscados, com baixa probabilidade de sucesso, mas com bons retornos, caso bem-sucedidos (Stiglitz; Weiss, 1981). Por conta do efeito seleção adversa e do risco moral, a variação da taxa de juros não é adequada para selecionar o tomador.

No caso das MPEs, como asseverado anteriormente, e além dos problemas identificados por Stiglitz e Weiss (1981), a assimetria de informação e a ausência de garantias colaboram para que não consigam obter recursos financeiros a taxas de juros mais competitivas e com melhores prazos de pagamento (Santos, 2006). Apesar de ser a capacidade de permanecer adimplente ao longo do contrato o fator que deve nortear a escolha do credor ao conceder o crédito, a existência de garantias pode ajudar os pequenos negócios a incrementar sua participação no rateio do estoque de crédito disponibilizado às firmas nacionais.

A cobertura da garantia funciona como um mecanismo para facilitar uma fonte de recuperação do crédito alternativa à fonte de receitas avaliada para sua concessão. Por outro lado, a garantia tenta influenciar o devedor para que não incorra em operações com um risco moral elevado. A escassez de cobertura de garantias suficientes do devedor pode fazer com que a instituição financeira não conceda o crédito a um projeto ou empresa com a capacidade de se tornar rentável e, conseqüentemente, solvente. Em outros casos, a escassez de garantias suficientes pode encarecer a taxa de juros exigida pela instituição financeira, gerando uma situação de desigualdade de condições. Essas situações de exclusão financeira ou de encarecimento do custo financeiro são as situações que os sistemas de garantia visam mitigar (AECA, 2015).

Assim sendo, é possível que com o acesso a garantias sólidas e facilmente liquidáveis os pequenos negócios mitiguem o efeito seleção adversa e o risco moral, diminuindo os riscos de inadimplência para o credor e mantendo estável a rentabilidade da carteira, bem como permitindo a inclusão financeira dessas firmas, gerando lucro, emprego, renda e aumento dos investimentos privados e da arrecadação tributária. A fim de auxiliar na inclusão financeiras

das MPEs e seu acesso qualificado ao mercado de crédito, a articulação de entidades que fornecem as garantias necessárias para financia-las propiciou a implementação dos sistemas de garantia, a nível mundial, corrigindo o desequilíbrio de oportunidades mencionado anteriormente.

Na Europa, como remédio para este infortúnio, surgiu, em regiões com forte característica de associativismo empresarial, o modelo das Sociedades de Garantia Mútua (SGM), alternativa para facilitar o acesso a crédito de pequenos negócios, por meio da oferta de garantia complementar nas operações de financiamento e garantia comercial em atividades mercantis (Abreu, 2018). Ao longo do tempo, diversos países europeus conceberam políticas para facilitar o acesso a crédito por empresas de pequeno porte (Pombo; Herrero, 2003).

Os sistemas de garantia requerem um período de amadurecimento, estabelecendo-se como políticas públicas de longo prazo, bem como integram o quadro institucional que favorece a competitividade de um país, uma vez que faculta às empresas disporem de um instrumento eficiente, que lhes permite melhorar o acesso ao crédito. Atualmente, os sistemas de garantia são uma realidade consolidada e são utilizados com mais intensidade nos países mais desenvolvidos (AECA, 2015).

No Brasil, a primeira Sociedade Garantidora de Crédito, a Garantiserra, constituída oficialmente em 2003, com atuação nos municípios da região da Serra Gaúcha, surgiu por meio de um Convênio de Cooperação entre o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o Sebrae e a Prefeitura de Caxias do Sul, no Rio Grande do Sul. Desde então, o Sebrae tem impulsionado a criação de Sociedades Garantidoras de Crédito (SGC) no país, como aparato alternativo de garantia de crédito para os pequenos negócios (Sebrae, 2015b).

Há décadas existem, no Brasil, fundos de aval para micro e pequenas empresas, sendo o precursor o Fundo de Aval para a Micro e Pequena Empresa (FAMPE), administrado pelo Sebrae. A partir de 2009 foram constituídos novos fundos de aval, com destaque para o Fundo Garantidor de Investimento (FGI), sucessor do Fundo Garantidor para a Promoção da Competitividade (FGPC), que deixou de operar garantias após a edição da Medida Provisória nº 464, de 9 de junho de 2009 (convertida na Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009), ambos geridos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), bem como o Fundo Garantidor de Operações (FGO), administrado pelo Banco do Brasil (BB).

A criação desses fundos mostrou-se eficaz em termos de política econômica, todavia se constata que o modelo dos fundos de aval pode ser insuficiente para atender a demanda por garantia de crédito em função da diversidade e da heterogeneidade das microempresas e empresas de pequeno porte existentes no país (Abreu; Rossato, 2013).

Dessa forma, percebe-se que, no Brasil, há atores interessados em uma solução para o problema da oferta de garantias nas operações financeiras com pequenos negócios. Nesse sentido, o próprio legislador previu no art. 60-A da Lei Complementar nº 123/2006, a possibilidade de se instituir o Sistema Nacional de Garantias de Crédito (SNGC), a fim de facilitar e incentivar a coordenação das diversas políticas públicas de garantias existentes.

O problema da escassez de garantias é bastante conhecido pelos diversos atores nacionais que lidam no segmento dos pequenos negócios, bem como a política é extremamente defensável pois trata-se de uma agenda positiva, que visa melhorar uma situação que tem o potencial de beneficiar as microempresas, empresas de pequeno porte e microempreendedores individuais brasileiros, universo que compreende aproximadamente 98% (noventa e nove por cento) das empresas nacionais (Sebrae, 2020); porquanto, de acordo com dados da Secretaria Especial Receita Federal do Brasil (RFB), considerando as empresas optantes pelo Simples Nacional, em 31 de dezembro de 2020, totalizaram-se 16,6 milhões de empreendimentos no país, sendo 11,3 milhões de Microempreendedores Individuais (MEI).

Nesse sentido, em 25 de agosto de 2021 foi publicado o Decreto nº 10.780, que institui e regulamenta o Sistema Nacional de Garantias de Crédito, nos termos do disposto no art. 60-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006, cujo objetivo é “facilitar o acesso ao crédito e aos demais serviços oferecidos pelas instituições financeiras às pessoas jurídicas de que tratam os incisos I e II do caput do art. 3º da Lei Complementar nº 123, de 2006”. O Decreto visa permitir que o Estado auxilie na mitigação da escassez de garantias disponíveis para MPes, coordenando as políticas públicas de garantias existentes, bem como orientando-se pelos seguintes objetivos: permitir a aproximação dos pequenos negócios ao Sistema Financeiro Nacional; garantir o acesso a crédito em condições mais favoráveis ao seu tomador, conferindo tratamento diferenciado, favorecido e simplificado às microempresas, empresas de pequeno porte e microempreendedores individuais; e fortalecer as economias locais.

Por meio da coordenação governamental buscar-se-á organizar o primeiro piso do sistema regionalmente valendo-se dos esquemas de garantias existentes (Sociedades de Garantias de

Crédito, Fundos de Garantias e Programas de Garantias), bem como o segundo e, eventualmente, o terceiro piso, que ofertarão a contragarantia, e permitirão uma alavancagem maior dos recursos. As especificações acerca do limite de alavancagem, cobertura, honra, encargo de garantia e demais requisitos do sistema serão definidos no âmbito do Grupo de Trabalho composto pela Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade (SEPEC), pela Secretaria Especial de Fazenda, ambas do Ministério da Economia, e pelo BCB.

Considerando a escassez de recursos para realização de investimentos públicos em setores e atividades econômicas que geram renda, emprego e bem-estar social, bem como os constantes contingenciamentos do orçamento público que visam equilibrar as contas do governo, em respeito à Lei de Responsabilidade Fiscal, idealmente, os recursos que comporão o SNGC serão majoritariamente privados.

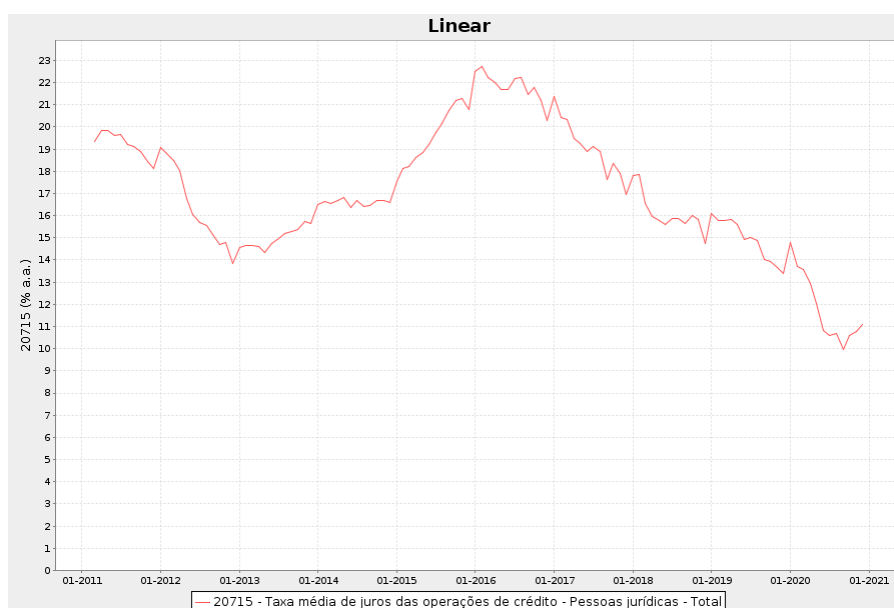
Após a implementação do SNGC, com as definições oriundas do Grupo de Trabalho, espera-se que o estoque de crédito para MPEs seja ampliado, que os juros diminuam, bem como que os prazos das operações de crédito sejam alongados. Com a sistematização e compartilhamento das informações acerca das MPEs intrasistema espera-se, também, que a assimetria da informação acerca desses negócios diminua. Com maior conhecimento acerca dos clientes o Sistema Financeiro terá mais segurança para dimensionar os riscos e o governo terá mais subsídios para formular políticas públicas para os pequenos negócios.

Percebe-se, portanto, que o combate à escassez de cobertura de garantias suficientes para MPEs fundamenta-se em valores compartilhados pela sociedade brasileira, tendo sido alguns deles elencados pelo poder constituinte originário como programáticos para o Estado brasileiro. A seguir traremos alguns dados relevantes acerca do mercado de crédito para pequenos negócios no Brasil.

2.2. O Mercado de Crédito para MPEs no Brasil

Reforçando o que foi escrito nas seções e subseções anteriores a taxa de juros que remunera o capital pode ser um empecilho ao acesso dos pequenos negócios ao crédito. Destarte, o gráfico abaixo informa a taxa média de juros para operações de crédito no Brasil desde 2012 até 2020. A partir de 2017 inicia-se um período de queda dos juros médios cobrado de pessoas jurídicas. Esse período registra uma redução de aproximadamente 50% na taxa média de juros.

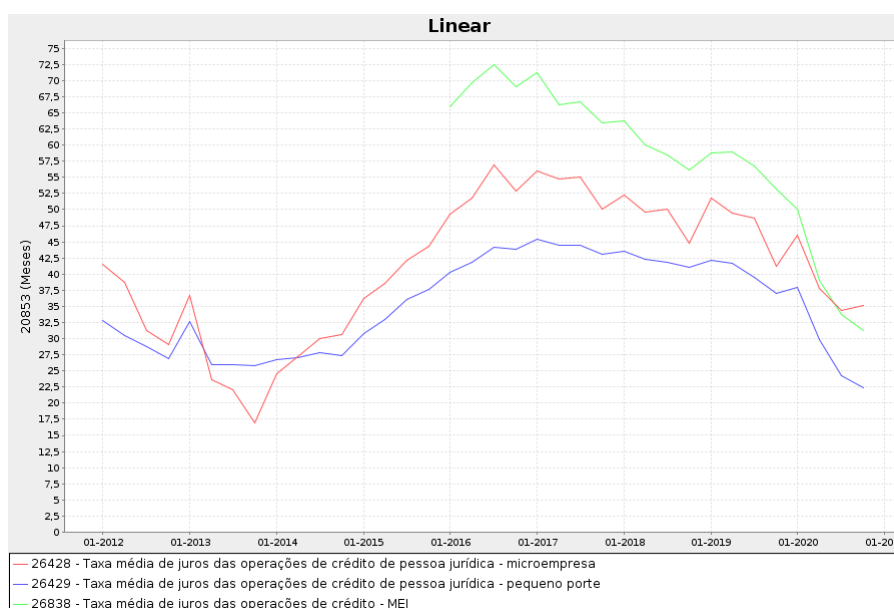
Gráfico 1 Taxa média de juros das operações de crédito



Fonte: SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais. BCB (2021)

Ao analisar os dados disponibilizados pelo BCB o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - Sebrae identificou que a redução da taxa média de juros mencionada acima não beneficiou os pequenos negócios na mesma proporção. Apesar de a taxa média de juros ter reduzido desde 2017, permanece em patamares elevados quando o tomador do crédito é uma microempresa, uma empresa de pequeno porte ou um microempreendedor individual.

Gráfico 2 Taxa média de juros das operações de crédito por porte



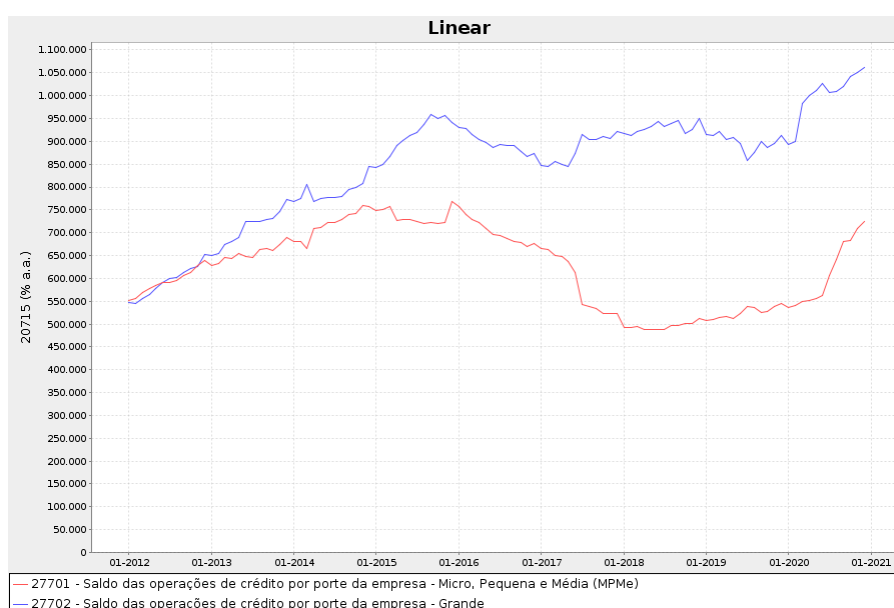
Fonte: SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais. BCB (2021)

Nesse sentido, dados oriundos do Observatório MPE – Edição 21, informam que enquanto, hodiernamente, o crédito custa em média 12% a.a. quando não se discrimina o porte da empresa tomadora; para os pequenos negócios ele custa de 37,9 a 50% a.a., sendo a menor taxa cobrada das empresas de pequeno porte e a maior dos microempreendedores individuais.

Essa diferença na remuneração do capital disponibilizado pelas instituições financeiras às grandes empresas e aos pequenos negócios reflete o saldo das operações de crédito quando consideramos o porte das empresas. Apesar de partirem de um patamar semelhante em 2012, em 2018 registra-se a maior diferença no saldo das operações de crédito para grandes e pequenos empreendimentos. Apesar dessa diferença ter diminuído desde então, o saldo das operações de crédito para grandes empresas é mais de 30% superior ao das para pequenos negócios (Sebrae, 2020).

A partir de setembro de 2008, os efeitos da crise internacional ecoaram mais agudamente na economia brasileira e, em 2009, observou-se a retomada do processo de crescimento do crédito, com a elevação no saldo das operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) (Araújo, 2012). Ainda em 2009, notou-se uma expansão acentuada do crédito direcionado e um aumento da participação dos bancos públicos no total de crédito do SFN, passando de 36,3%, em 2008, para 41,5% em 2009 (Mendonça; Sachsida, 2013). Esta mudança indica uma ação do governo, por meio dos bancos públicos, a fim de ampliar a oferta de crédito, em detrimento da contração da oferta por meio dos bancos privados.

Gráfico 3 Saldo das operações de crédito por porte da empresa



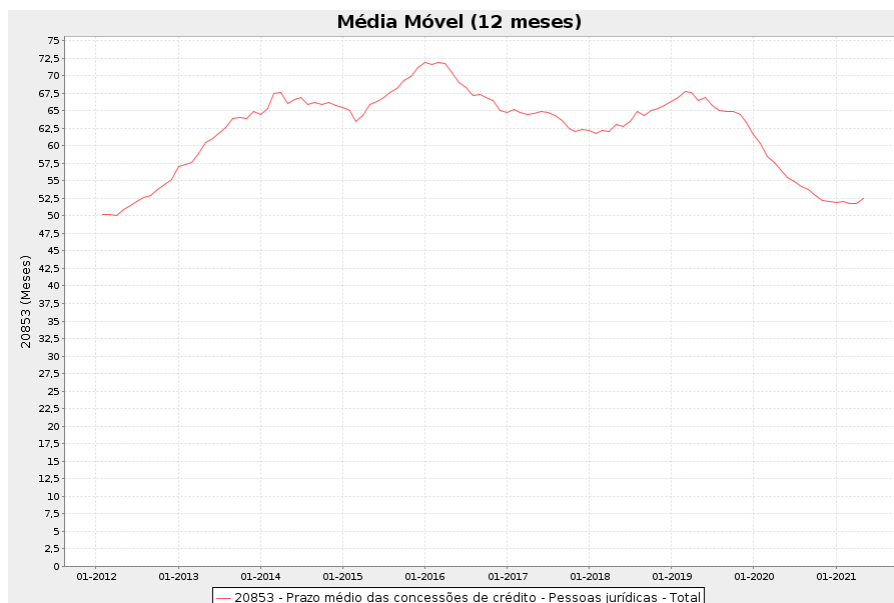
Fonte: SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais. BCB (2021)

Ao observar o gráfico acima, bem como considerando que as grandes empresas representam aproximadamente 1% dos empreendimentos nacionais, percebe-se que a desigualdade no acesso ao crédito é manifesta. Todavia, não podemos atribuir os malefícios dessa desigualdade exclusivamente ao sistema financeiro, porquanto este, ao analisar os riscos das operações de crédito, trabalham com os dados disponíveis e, como asseverado na seção anterior, a assimetria de informação é uma particularidade que caracteriza a relação daquele com os pequenos negócios.

Essa distinção nos juros cobrados (mais elevados), bem como no capital disponibilizado aos pequenos negócios (menos recursos) reflete no número de empreendimentos deste porte que se habilitam a tomar crédito junto às instituições financeiras. Consoante informações do Observatório MPE – Edição 21, pouco mais de um quarto das MPEs nacionais figuram como tomadoras de crédito (Sebrae, 2020).

Notadamente, o prazo médio das concessões de crédito para pessoas jurídicas no Brasil variou bastante ao longo dos anos, partindo de uma média de 50 meses em 2012, com um pico de mais de 70 meses em 2016, e, por fim, retornando ao patamar médio de 2012 em 2020, com aproximadamente 52 meses. Essa média indica que o endividamento das empresas nacionais é de longo prazo. Esta constatação é ratificada quando consideramos as empresas que acessam o FGI. Dados constantes nos Relatórios de Administração do Exercício do Fundo disponíveis desde 2010 até 2021 corroboram a informação disposta no gráfico abaixo.

Gráfico 4 Prazo médio das concessões de crédito - Pessoas jurídicas



Fonte: SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais. BCB (2021)

Ademais, no final de 2020, a fim de identificar como os pequenos negócios se financiam no Brasil, o Sebrae elaborou a 8ª edição da pesquisa intitulada Financiamento dos pequenos negócios no Brasil. Consoante Sebrae (2020),

Apesar de ter sido um ano bastante difícil para a maioria dos PN [pequenos negócios], a pesquisa também trouxe algumas boas notícias. Por exemplo, em 2020, atingimos a maior proporção de PN com empréstimos tomados na Pessoa Jurídica (79%). Isso é um avanço importante, pois permitirá aos PN desenvolver um maior relacionamento com os bancos. Tradicionalmente, na visão dos bancos, a falta deste relacionamento costuma ser um empecilho para a concessão de empréstimos. A “nova” situação permitiu uma maior aproximação entre as partes. Tanto que, em 2020, houve uma melhora na avaliação dos Pequenos Negócios sobre o setor bancário. O Gráfico 2 mostra que, na avaliação dos PN sobre os bancos, a soma de “ruim” e “muito ruim” caiu 56% dos PN, em 2019, para 36% em 2020. Em contrapartida, a resposta “regular” subiu de 8% para 38% (Observatório MPE, Edição 41, dezembro/2020, p. 1).

Destarte, a fim de melhorar as condições de acesso ao crédito para os pequenos negócios, desde o terceiro quartil dos anos 2000, o Sebrae impulsionou a estratégia de apoiar o desenvolvimento de um sistema de garantia de crédito mutualista no Brasil. Como resultado, chegou-se, ao final de 2014, com 11 (onze) SGCs em operação e outras quinze iniciativas de projeto em andamento.

Na próxima seção passaremos a discorrer acerca Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade (FGPC), que precedeu o FGI, deste e de sua estrutura operacional, bem assim dos Relatórios de Administração do Exercício (2009-2019).

3. O FUNDO GARANTIDOR PARA INVESTIMENTOS (2009-2019)

O Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade (FGPC), que precedeu o FGI, foi

concebido com o objetivo de complementar as garantias aos agentes financeiros para acesso ao crédito por parte das micro e pequenas empresas. O Fundo também tinha o objetivo de garantir acesso ao crédito a médias empresas exportadoras ou produtoras de insumos incorporados a produtos exportados (Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade – FGPC: Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019, p. 1).

O FGPC garantiu operações até 2009. Este

foi criado pela Lei nº 9.531, de 10 de dezembro de 1997 (alterada pela Lei n.º 10.184, de 12 de fevereiro de 2001), com regulamentação pelo Decreto n.º 2.509, de 6 de março de 1998 (substituído pelo Decreto nº 3.113, de 06 de julho de 1999, alterado pelo Decreto nº 3.889, de 17 de agosto de 2001), com a finalidade de prover recursos para garantir o risco das operações de financiamento realizadas, direta ou indiretamente, pelo BNDES e pela FINAME, quando voltadas para micro e pequenas empresas ou para médias empresas exportadoras ou fornecedoras de insumos utilizados em produtos exportados (Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade – FGPC: Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019, p. 1).

Atualmente, o fundo está vinculado ao Ministério da Economia, sendo administrado e gerido pelo BNDES, bem como regido pela Circular AC nº 001-BNDES, de 20 de junho de 2016.

Tabela 2 Resumo das Operações Garantidas pelo FGPC por Produto e Porte

Produto	Porte	Aprovações			Parcela Garantida pelo FGPC		Comissão		Execução Garantida pelo FGPC (1)			Recuperação	
		Valor R\$ (A)	Qde	Prazo médio (mês)	Valor R\$ (B)	%(B/A)	Valor R\$ (C)	%(C/B)	Valor R\$ (D)	%	Qde	Valor R\$ (E)	%(E/D)
Finame	Micro	399.803.644	4.798	62	307.369.345	77	22.781.840	7	12.933.586	4	204	5.379.588	42
	Peq.	681.894.588	5.223	61	528.870.691	78	41.613.926	8	27.784.851	9	217	11.539.889	42
	Média	140.106.331	563	39	91.397.581	65	7.686.326	8	8.883.640	3	42	3.959.021	45
	Subtotal	1.221.804.562	10.584	56	927.637.617	76	72.082.092	8	49.602.077	17	463	20.878.498	42
BNDES Automático	Micro	435.124.847	4.086	60	329.742.211	76	38.478.191	12	59.271.269	20	688	45.305.392	76
	Peq.	935.663.463	2.157	57	703.854.351	75	91.638.258	13	70.470.877	24	286	36.317.125	52
	Média	236.012.969	127	32	154.450.663	65	19.755.824	13	49.242.223	17	25	29.571.923	60
	Subtotal	1.606.801.179	6.370	50	1.188.047.225	74	149.872.272	13	178.984.369	60	999	111.194.440	62
BNDES exim	Micro	1.336.447	3	67	1.069.157	80	24.932	2	0	0	0	0	0
	Peq.	100.114.320	115	57	71.656.001	72	1.740.502	2	8.918.797	3	15	2.754.670	31
	Média	640.329.874	463	53	421.595.840	66	11.390.006	3	60.221.412	20	39	7.180.757	12
	Subtotal	741.780.640	581	59	494.320.998	67	13.155.440	3	69.140.210	23	54	9.935.427	14
Total	Micro	836.264.937	8.887	62	638.180.713	76	61.284.963	10	72.204.855	24	892	50.684.979	70
	Peq.	1.717.672.372	7.495	59	1.304.381.043	76	134.992.685	10	107.174.526	36	518	50.611.683	47
	Média	1.016.449.073	1.153	37	667.444.083	66	38.832.156	6	118.347.276	40	106	40.711.701	34
	Total	3.570.386.382	17.535	54	2.610.005.840	73	235.109.805	9	297.726.656	100	1.516	142.008.364	48

(1) Execução Garantida pelo FGPC inclui valores efetivamente honrados e a honrar pelo Fundo.
Fonte: BNDES

Fonte: Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade – FGPC: Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019. BNDES (2021), p. 2

Consoante BNDES (2020),

O período de contratação de operações com garantia do FGPC vigorou entre os anos de 1998 a 2009, sendo a última operação contratada no ano de 2008. Nesse período foram aprovadas 17.535 operações de crédito com garantia do Fundo, totalizando R\$ 3,6 bilhões, em valores históricos. A parcela garantida totalizou R\$ 2,6 bilhões, também em valores históricos, correspondente a um percentual médio de cobertura de risco de 73%. O valor médio financiado foi de R\$ 203,6 mil e o prazo total médio de cerca de 54 meses. Foram beneficiadas 13.343 empresas, majoritariamente de micro e pequeno porte, que responderam, em conjunto, por 72% do valor e por 93% do número de operações (Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade – FGPC: Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019, p. 2).

Com a edição da Medida Provisória nº 464, de 9 de junho de 2009, posteriormente convertida na Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009, foi facultado à União aportar recursos em Fundos Garantidores de Risco em Operações de Crédito para microempresas, empresas de pequeno porte e médias empresas. Assim, foi constituído o FGI, política pública estruturante, que reflete os esforços da União a fim de combater os efeitos deletérios da crise de 2008 (*Subprime*).

Noutra previsão da supracitada norma, determinou-se que, a partir do início da operacionalização pelo BNDES de fundo com aquelas características, não haveria mais concessão de novas garantias pelo FGPC. Todavia, este “*somente será considerado extinto após a quitação de todas as operações com garantia por ele concedidas*” (BNDES, 2020).

Hodiernamente, mesmo com a substituição do FGPC pelo FGI na concessão de novas garantias, salientamos que o BNDES, gestor de ambos fundos, permanece com a responsabilidade de gerir o FGPC, “*realizando atividades relativas ao pagamento das honras de aval, à recuperação de crédito e à administração da carteira de garantia já constituída*” (BNDES, 2020). Após esse breve introito acerca do FGPC, passaremos a discorrer acerca do FGI.

Como asseverado acima, o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) sucedeu o FGPC após a edição da Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009, quando se constituiu o Fundo Garantidor de Risco em Operações de Crédito para microempresas, empresas de pequeno porte e médias empresas previsto nesta norma.

Notadamente, o FGI, na classificação proposta por Lanz e Peruffo (2013), caracteriza-se por ser um esquema de garantia do tipo fundo de aval, de natureza privada, com recursos públicos e privados, que busca ser autossustentável, com atividades operacionais de análise, concessão e recuperação delegadas às entidades financeiras e com alta liquidez.

Consoante Circular AST nº 24/2020, que veicula a versão consolidada do Estatuto do FGI, este foi constituído pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), em 2009, como um condomínio aberto, por prazo indeterminado, tendo natureza privada, patrimônio próprio separado do patrimônio dos cotistas e do Administrador, sujeito a direitos e obrigações próprios.

A finalidade do FGI está disposta no art. 2º de seu Estatuto, observe:

Art. 2º. O FGI tem por finalidade garantir, direta ou indiretamente, o risco de financiamentos e empréstimos concedidos a micro, pequenas e médias empresas, microempreendedores individuais, e autônomos transportadores rodoviários de carga, na aquisição de bens de capital inerentes a sua atividade.

Parágrafo único - O Programa Emergencial de Acesso a Crédito tem por finalidade garantir, de forma direta ou indireta, o risco de crédito em financiamentos e empréstimos concedidos a pequenas e médias empresas, no âmbito das medidas voltadas a mitigar os impactos econômicos decorrentes do estado de calamidade reconhecido pelo Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020 (Circular AST nº 24/2020, p. 2).

O Relatório da Administração do Exercício de 2009 do FGI, publicado em março de 2010, primeiro relatório elaborado pelo BNDES desde a instituição do fundo, traz as razões que motivaram sua criação, senão vejamos:

A criação do FGI foi resultado de diversos fatores. A incidência de uma grande crise no mercado financeiro internacional, que atingiu o seu auge em outubro de 2008, afetou de forma considerável a liquidez em todos os mercados, inclusive os emergentes, e gerou um problema grave de confiança nos mercados. Apesar de o sistema financeiro brasileiro ter se mostrado resiliente, muito em função de uma regulamentação forte, o impacto da crise foi significativo em termos de escassez de crédito e aversão ao risco no mercado financeiro. Neste contexto, o crédito se tornou mais escasso, principalmente para as empresas menores, muito em função da assimetria de informações (que as atinge mais fortemente) e à maior dificuldade na oferta de garantias. A experiência acumulada pelo BNDES com a administração do Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade – FGPC, instrumento constituído em 1997 com finalidade semelhante à do FGI, deixou evidentes

questões fundamentais do modelo que impediram a continuidade e fluidez de suas operações. Deste modo, o conhecimento destas questões proporcionou aprendizados sobre aspectos essenciais ao modelo de concessão de garantias, que divergiam do anteriormente constituído através do FGPC, para o funcionamento adequado do sistema de garantia. (Relatório da Administração do Exercício de 2009, p. 7)

A seguir discorreremos acerca da estrutura operacional do FGI, consoante regras dispostas na Circular AST nº 24/2020, que veicula a versão consolidada do Estatuto do FGI.

3.1. Estrutura operacional do FGI

O Estatuto do FGI, que regula o fundo e foi veiculado pela Circular AST nº 24/2020, possui 40 (quarenta) artigos e um anexo denominado Anexo ao Estatuto do FGI – diretrizes de operação do Fundo Garantidos para Investimentos no âmbito do Programa Emergencial de Acesso a Crédito, contendo 27 artigos.

Notadamente, o Relatório da Administração do exercício de 2020 informa que desde 2010, quando outorgou sua primeira garantia, o BNDES FGI já apoiou mais de 43 mil operações, representando R\$ 9,5 bilhões em financiamentos garantidos a mais de 34 mil beneficiárias distintas.

Em relação à estrutura operacional do FGI, o art. 1º de seu Estatuto define sua natureza jurídica, bem como versa acerca das suas obrigações e direitos, bem como dos dois patrimônios que o compõem. O art. 2º regulamenta a finalidade do fundo.

Os arts. 3º a 9º-A do Estatuto tratam das cotas que compõem o patrimônio do FGI, discriminam suas as diferentes classes, informam acerca da integralização, da forma de calcular o valor de cada cota, do pagamento de rendimentos aos cotistas, da forma de ingresso do cotista no FGI, da subscrição e do resgate de cotas.

Consoante o Relatório da Administração do exercício de 2020:

Em 31 de dezembro de 2020, o patrimônio líquido (PL) consolidado do fundo era de R\$ 19,1 bilhões, sendo R\$ 1,3 bilhão do FGI Tradicional e R\$ 17,8 bilhões do FGI Peac. (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p. 20)

O mesmo documento informa que:

No encerramento de 2020, a estrutura de capital do FGI Tradicional era composta pela participação da União Federal como cotista majoritária, com 79,57% das cotas (apenas classe “A”), seguida pelo BNDES, com participação de 15,03%, sendo 14,78% em cotas classe “A” e 0,25% em cotas classe “B”. O percentual restante, 5,39%, estava distribuído entre os demais cotistas, todos agentes financeiros detentores de cotas classe “B”. Com essa estrutura, 94,35% do capital do FGI Tradicional era composto por cotas classe “A” e 5,65% por cotas classe “B”. (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p. 23)

Seguindo, os arts. 10 a 12 informam acerca da Assembleia Geral de Cotistas, órgão máximo de deliberação do FGI, e preveem que ela poderá reunir-se ordinária e extraordinariamente, relacionam, ainda, as competências do órgão e sua forma de instalação, convocação e deliberação. Os arts. 13 a 18 regulamentam os direitos e obrigações do administrador do FGI, o BNDES. Esses dispositivos informam as competências, as responsabilidades e vedações impostas a este. Já o art. 19 do Estatuto prevê a forma de remuneração do administrador pelos serviços prestados ao FGI Tradicional.

Notadamente, as garantias prestadas pelo fundo são regulamentadas nos arts. 20 a 26. Inicialmente são discriminadas as modalidades, os requisitos e exigências, bem como a forma e limite de alavancagem e assunção de risco e cobertura. Há, ainda, a previsão da necessidade de habilitação pelo Agente Financeiro e do recolhimento Encargo de Concessão de Garantia - ECG, fixado pelo Administrador com base em conceitos financeiros, econômicos e probabilísticos.

Por meio de normativos internos o BNDES, administrador do Fundo, estipula limites máximos para outorga de garantias pelo FGI, “*funcionando assim como mecanismos de gestão de riscos e de incentivo à universalização de sua operação*”. Há limites para **(i)** alavancagem global do fundo, **(ii)** beneficiárias e **(iii)** agentes financeiros.

Em relação à alavancagem global do FGI Tradicional

existe um limite máximo de alavancagem equivalente a 12 vezes seu PL, formado por cotas de classe “A” e “B”. Em 31 de dezembro de 2020, o PL do FGI Tradicional era de R\$ 1,3 bilhão, o que resultava em um limite global de R\$ 15,4 bilhões. Findo o exercício de 2020, o valor comprometido com garantias ativas somava R\$ 3,1 bilhões, o que representava uma alavancagem de 2,4 vezes em relação ao PL. (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p. 47)

Quanto ao limite para beneficiárias “*existe o limite de R\$ 10 milhões para a outorga de garantias, o qual é calculado por CNPJ ou, no caso específico do transportador rodoviário de carga autônomo, por CPF*” (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p. 48), limite este que, ao nosso ver, atende adequadamente os pequenos negócios, face os limites de faturamento para enquadramento como MPEs dispostos na Lei Complementar nº 123/2006.

Para os agentes financeiros, estes limites são discriminados considerando o valor do patrimônio líquido do fundo e o valor subscrito em cotas. No primeiro caso “*a exposição do FGI Tradicional a nenhum conglomerado financeiro pode superar, em valores garantidos, mais do que quatro vezes o PL do BNDES FGI*”; no segundo caso

um agente financeiro não pode contratar, em valores garantidos, no FGI Tradicional, mais do que duzentas vezes o valor por ele subscrito em cotas, ressalvando-se a reutilização de cotas no caso de extinção das garantias outorgadas ou a liquidação das operações de crédito (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p. 49).

O art. 27 aborda o patrimônio do FGI, informando os bens e direitos que poderão compô-lo. A política de investimento para gestão e a administração da carteira de ativos financeiros, títulos e valores mobiliários, moeda corrente ou outros ativos integrantes dos patrimônios do FGI são tratadas nos arts. 28 a 32 do Estatuto. Nesses artigos são discriminadas as possibilidades de aplicação dos recursos integralizados no FGI, bem assim as metas de rentabilidade dessas aplicações. Já os encargos e despesas a que se sujeita o FGI estão previstos no art. 33.

A política estatutária de investimentos define que as aplicações do patrimônio do FGI, excluindo-se as participações diretas e indiretas em Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDCs, devem respeitar os seguintes limites: (i) até 15% em ações de companhias listadas em bolsa de valores; (ii) até 15% em operações compromissadas; e (iii) até 100% para as aplicações em títulos públicos federais ou cotas de fundos de investimento de renda fixa.

Considerando os limites acima, no encerramento do exercício de 2020 “*o fundo de renda fixa BB FGI FI RF apresentava PL de R\$ 1.350.838 [...] (R\$ 1.254.061 mil em 2019)*” (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p.27). A rentabilidade apurada no exercício de 2020 foi de 6,7081%, o que corresponde a 108,33% do benchmark.

A fim de privilegiar a *accountability* e a transparência o Estatuto do FGI reserva os arts. 34 a 37 para tratar das demonstrações financeiras do fundo. Nesses dispositivos são listadas as informações a serem divulgadas, anualmente, pelo administrador e seus requisitos mínimos. Por fim, os arts. 38 e 38-A regulamentam a possibilidade de liquidação do FGI Tradicional e do Peac-FGI e os arts. 39 e 40 versam sobre disposições gerais.

Notadamente, nas próximas seções analisaremos os Relatórios da Administração do Exercício desde 2009 até 2019. Inicialmente trataremos da primeira década de operação do FGI para, posteriormente, analisarmos os 2 (dois) últimos anos de operação, anos estes marcados pela pandemia da Covid-19.

3.2. Análise dos Relatórios da Administração do Exercício (2009-2019)

O Estatuto do FGI, ao priorizar a publicidade, a transparência e a *accountability*, prevê a divulgação anual de uma série de informações. O art. 35, III, do Estatuto trata do Relatório de Administração, que teve sua primeira versão publicada em 2010, contando, atualmente, com 11 (onze) publicações anuais.

No presente capítulo serão analisadas algumas informações veiculadas nos primeiros 11 (onze) Relatórios da Administração do Exercício (2009-2019) capazes de demonstrar como o FGI tem colaborado para incrementar a participação das MPEs no mercado de crédito por meio da concessão de garantias a operações contratadas por essas empresas.

Observando as estatísticas das operações por classificação de risco, é perceptível que, nos primeiros anos desde sua implementação, até 2013, o FGI garantiu proporcionalmente mais operações com classificação de risco C. Essa tendência foi revertida a partir de 2014 com a realização de operações menos arriscadas. É importante destacar que a partir de 2017 o Fundo começou a contratar operações com maior exposição ao risco (classificação de risco D).

Tabela 3 Operações por Classificação de Risco 2009 - 2019

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO**	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN
AA	0	13.290	109.738	111.622	328.124	229.143	36.305	253.510	364.688	28.544	46.618
A	0	109.127	274.015	253.642	278.474	182.060	105.723	102.734	240.513	219.052	108.975
B	0	76.892	178.888	170.617	270.375	302.069	190.667	157.174	272.395	211.389	204.976
C	0	303.674	712.143	329.159	286.806	192.879	132.574	95.781	97.566	144.932	249.047
D***	0	0	0	0	0	0	0	0	9.175	24.601	51.296

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO**	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR
AA	0	7.000	42.865	48.899	181.646	164.821	24.824	186.141	279.432	18.008	29.143
A	0	75.401	204.721	174.378	189.769	126.670	78.447	73.698	177.818	133.660	76.377
B	0	57.285	135.970	110.214	200.512	224.474	145.318	120.432	208.110	141.377	138.964
C	0	242.142	566.745	256.212	221.206	148.801	102.345	72.216	77.680	104.934	173.261
D***	0	0	0	0	0	0	0	0	7.340	13.061	39.749

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO**	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP
AA	0	77	642	612	1.623	928	225	1.275	1.889	-14	35
A	0	558	1.579	1.617	1.633	819	491	402	884	406	256
B	0	345	874	743	1.316	1.357	1.141	640	1.294	562	590
C	0	1.757	4.281	2.335	1.794	1.118	854	243	341	385	656
D***	0	0	0	0	0	0	0	0	12	13	90

* Números negativos ocorrem em razão de os cancelamentos terem superado as contratações no período.

** Segundo as normas do BNDES FGI, as classificações de risco das operações devem ser atribuídas pelos agentes financeiros de acordo com a Resolução do Conselho Monetário Nacional 2.682, de 21 de dezembro de 1999.

A classificação é informada pelo agente financeiro ao Administrador no momento do pedido de outorga de garantia e deve se basear no risco de crédito assumido pelo fundo, ou seja, desconsiderando a existência da garantia do BNDES FGI.

*** Classificação de risco aceita para operações com o FGI a partir de 2017.

Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2019. BNDES

Para Damasceno, Artes e Minardi (2008)

Os ratings de crédito são informações públicas que representam o julgamento de analistas de crédito, supostamente bem informados, a respeito da capacidade das empresas em honrar compromissos financeiros assumidos. Dificilmente uma empresa consegue emitir dívida sem a opinião de uma agência de rating a respeito de sua qualidade de crédito e, além disso, as taxas de juros obtidas nos títulos da dívida estão bastante correlacionadas com os ratings concedidos pelas agências (Determinação de rating de crédito de empresas brasileiras com a utilização de índices contábeis, p. 344)

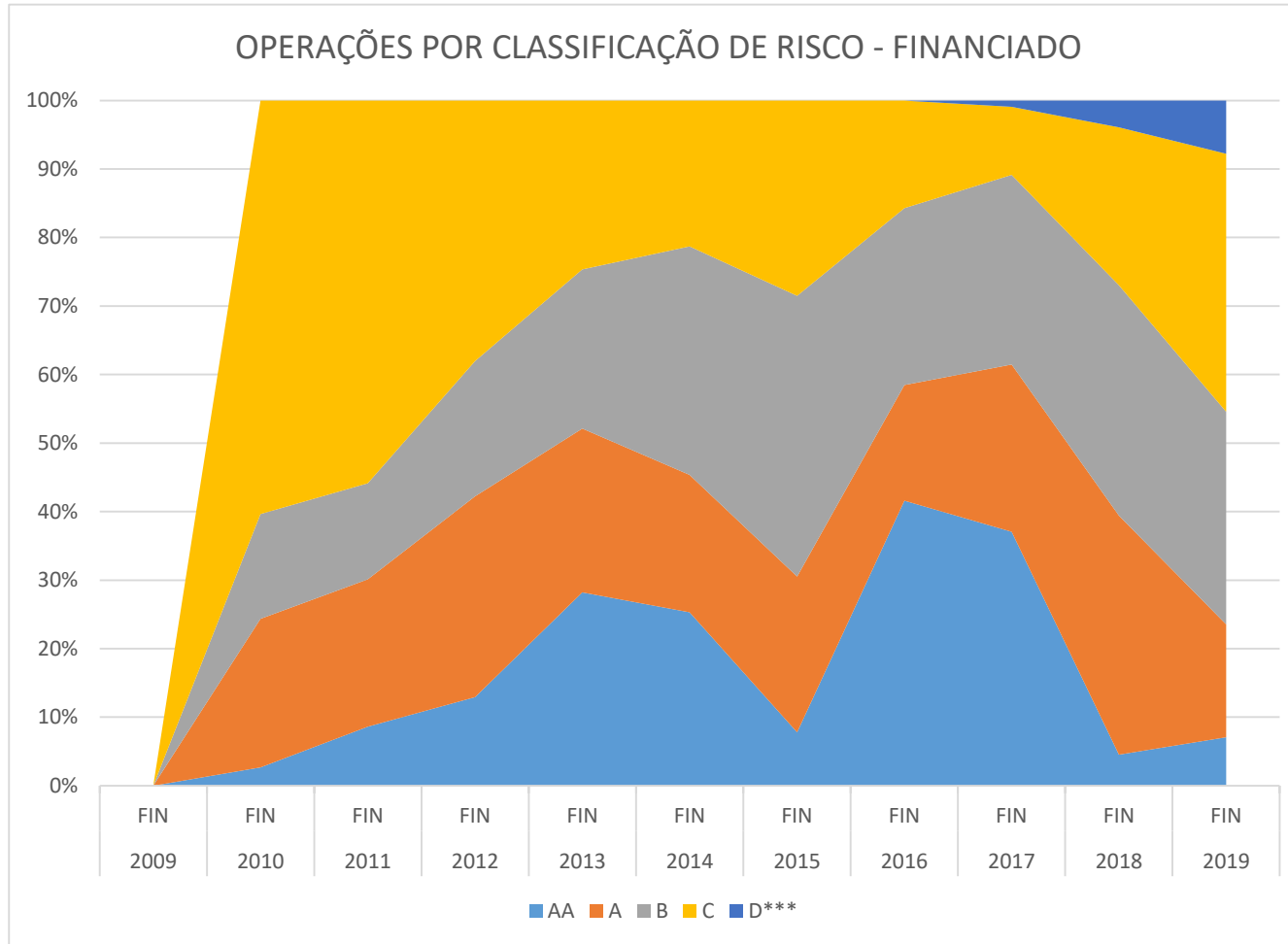
No mesmo sentido Lanari e Júnios (2000)

A classificação do risco de crédito, ou rating de crédito, é um processo que tem como objetivo atribuir aos tomadores do crédito uma nota que reflita o seu risco de inadimplência, bem como os impactos que essa inadimplência pode causar nos fornecedores do crédito. O objetivo do estabelecimento do rating de crédito bancário é reduzir a subjetividade associada ao processo de avaliação de risco na análise de crédito, bem como estabelecer padrões de comparação que possam trazer ao fornecedor do crédito um maior controle do risco associado às suas operações. De forma genérica, pode-se dizer que o rating de crédito é um recurso que busca aperfeiçoar o processo de gestão do risco de crédito das instituições financeiras (Classificando o risco de crédito através de rating: uma nova realidade para as instituições financeiras brasileiras, p 1).

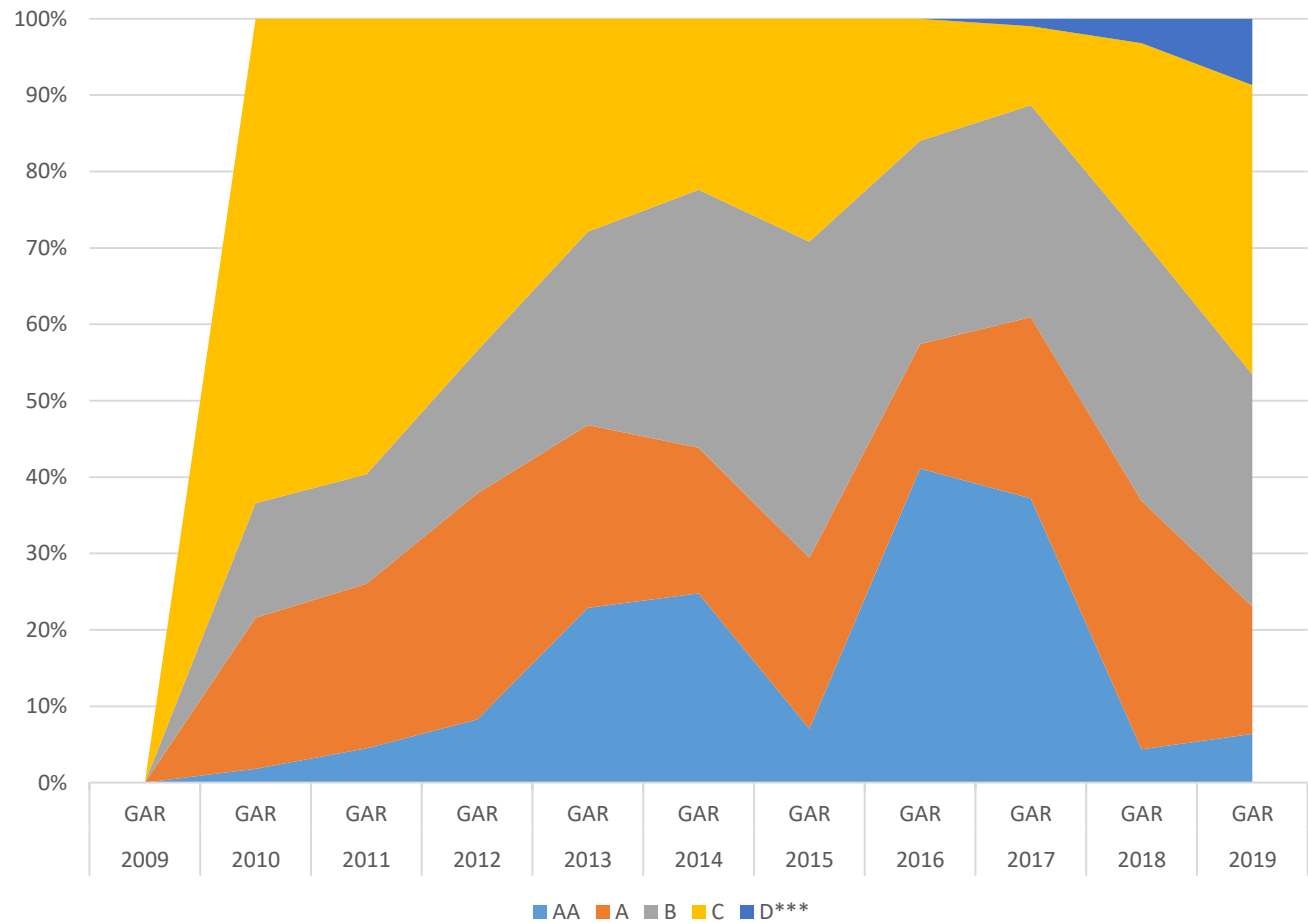
O penúltimo Relatório da Administração do Exercício foi publicado pelo BNDES em 2020 e refere-se ao ano de 2019. Nele são comparados dados dos exercícios de 2018 e 2019. No que tange aos dados das operações por classificação de risco, é possível observar que as operações com empresas com classificação de risco C e D foram as que tiveram a maior variação positiva no período, 71,8% e 108,5%, respectivamente. Já as operações com empresas classificadas com risco A e B variaram negativamente, 50,3% e 3%, respectivamente. Enquanto as com classificadas com risco AA tiveram um incremento de 63,3%, inferior, portanto, às com maior risco.

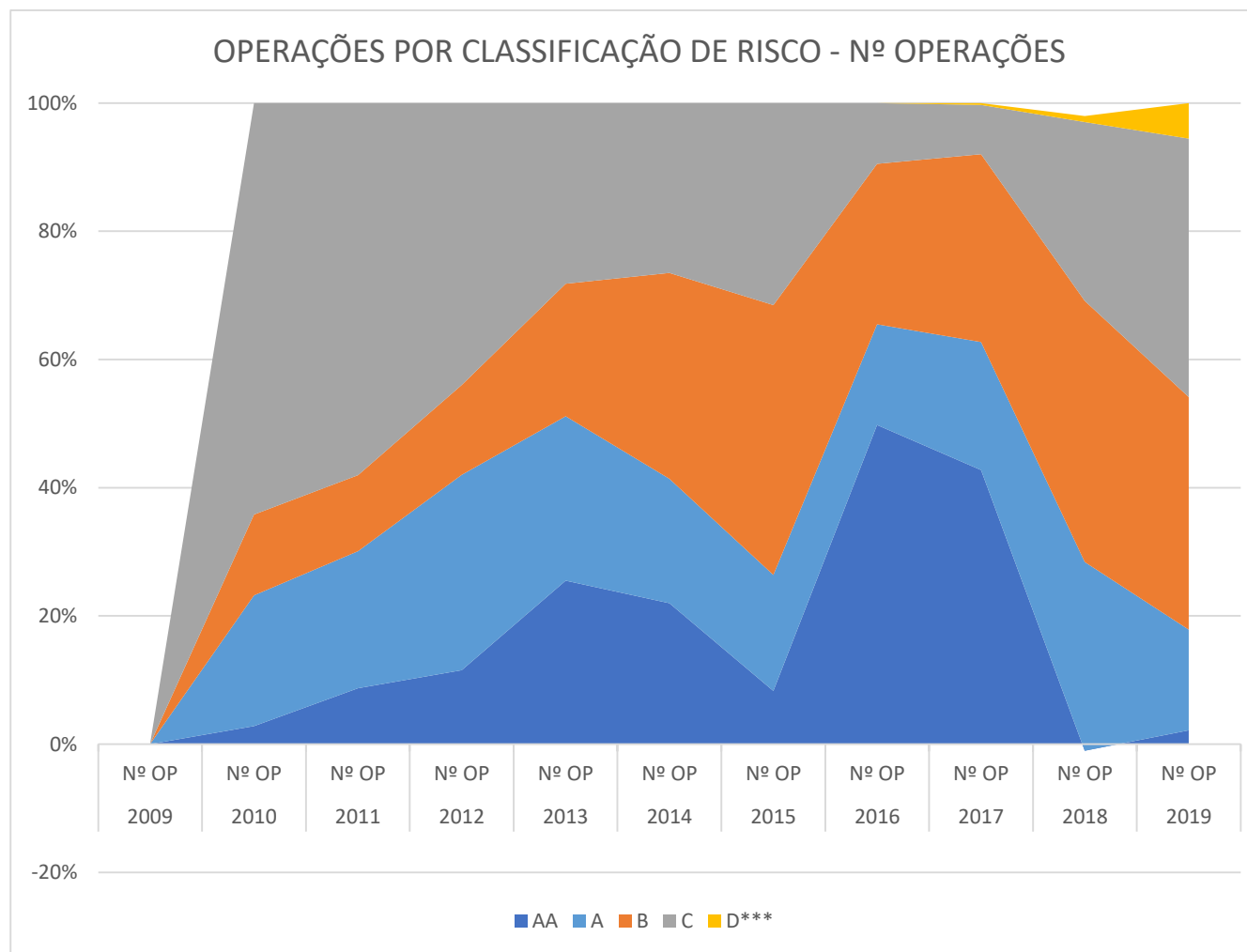
Dessa forma, é possível afirmar que o FGI segue privilegiando empresas que historicamente tem mais dificuldade em acessar o crédito, especialmente as MPEs. Assim, as informações extraídas dos Relatórios da Administração do Exercício (2009-2019) corroboram a tese de que houve tendência a uma maior exposição ao risco por parte do FGI ao garantir operações de crédito com MPEs.

Gráfico 5 Operações por Classificação de Risco 2009 - 2019



OPERAÇÕES POR CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - GARANTIDO





Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2019. BNDES

Ao analisar as informações disponíveis considerando o porte da beneficiária, é perceptível que as microempresas foram as pessoas jurídicas que mais contrataram operações com garantias do FGI até 2016, sendo que, a partir de 2017, a contratação dessas operações por pequenas empresas foi sensivelmente superior. Dessa forma, é possível afirmar que, ao longo de sua existência, o FGI colaborou para o aumento da oferta de crédito para MPEs ao garantir operações de crédito contratadas por instituições financeiras com pequenos negócios.

Tabela 4 Operações por Porte da Beneficiária 2009 - 2019

PORTE DA BENEFICIÁRIA**	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN
Pessoa Física	0	225.747	536.425	339.146	553.500	366.559	79.546	2.849	-1.182	-491	407
Microempresa	0	16.246	650.608	328.726	322.617	226.464	145.590	145.860	39.964	21.230	47.425
Pequena Empresa	0	31.775	34.767	87.875	141.257	149.057	100.304	269.010	294.966	135.413	229.386
Média Empresa	0	229.215	52.983	109.294	146.407	164.070	139.828	191.480	650.587	472.367	383.694
PORTE DA BENEFICIÁRIA**	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR
Pessoa Física	0	177.693	405.436	254.193	390.736	274.553	62.256	2.020	-978	-265	227
Microempresa	0	9.652	499.015	234.975	208.329	152.064	110.881	112.897	28.966	14.597	34.717
Pequena Empresa	0	15.237	23.348	50.462	101.164	103.905	71.949	202.889	231.934	100.604	159.479
Média Empresa	0	179.246	22.502	50.074	92.905	104.243	105.848	134.680	490.457	296.104	263.070
PORTE DA BENEFICIÁRIA**	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP
Pessoa Física	0	1.249	3.599	2.574	3.658	2.187	845	20	3	-3	2
Microempresa	0	34	3.690	2.261	1.869	1.208	1.044	1.453	536	109	371
Pequena Empresa	0	39	68	292	492	458	426	851	2.545	767	798
Média Empresa	0	1.415	19	180	347	369	396	236	1.336	479	456

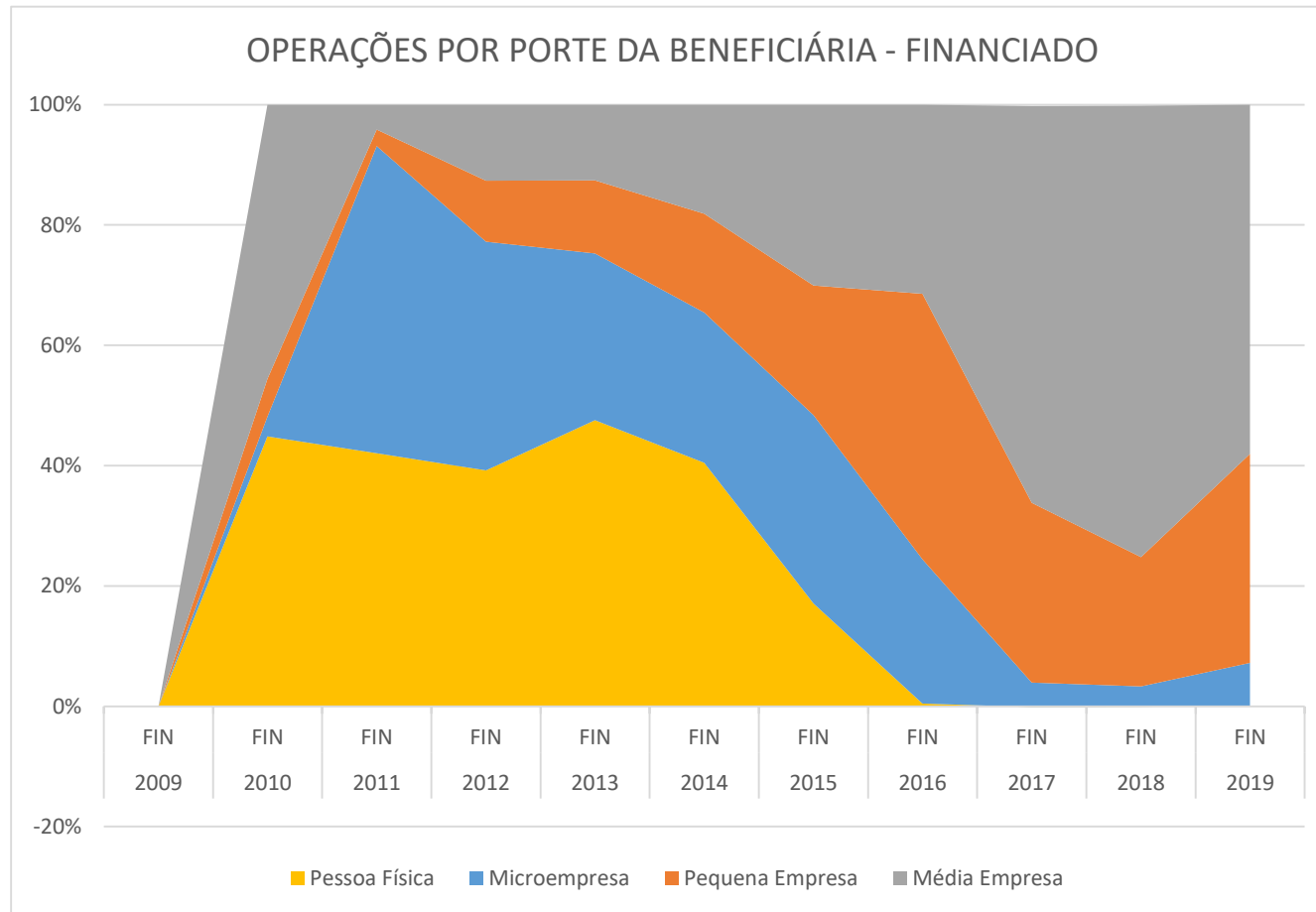
* Números negativos ocorrem em razão de os cancelamentos terem superado as contratações no período.

** De acordo com o critério estabelecido no Regulamento de Operações para Outorga de Garantia Direta pelo BNDES FGI. Vale ressaltar que, conforme divulgado nas Circulares AEX nº 05/17, nº 06/17 e nº 15/17, houve redefinição dos critérios do FGI para enquadramento de portes, a fim de alinhar esses critérios aos previstos nas políticas operacionais do BNDES.

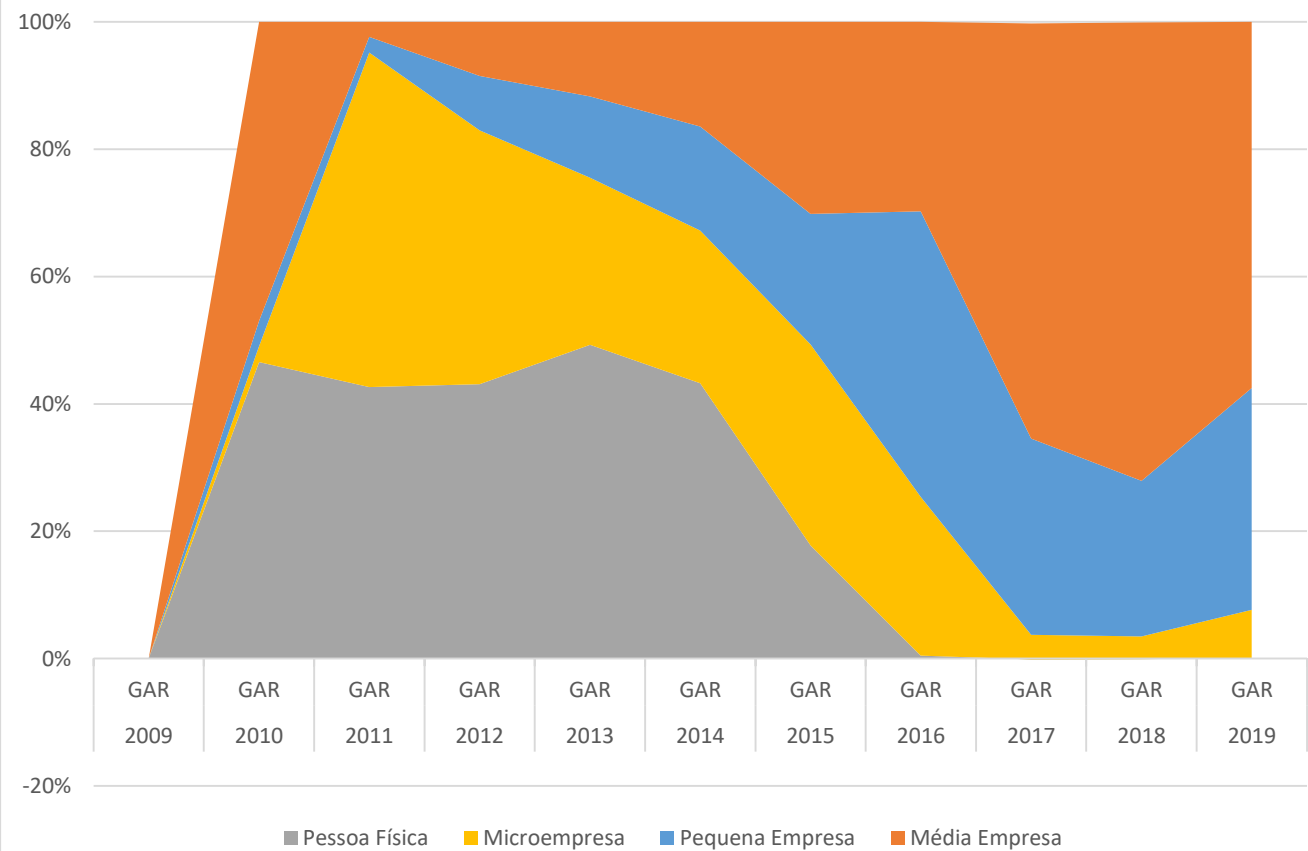
Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2019. BNDES

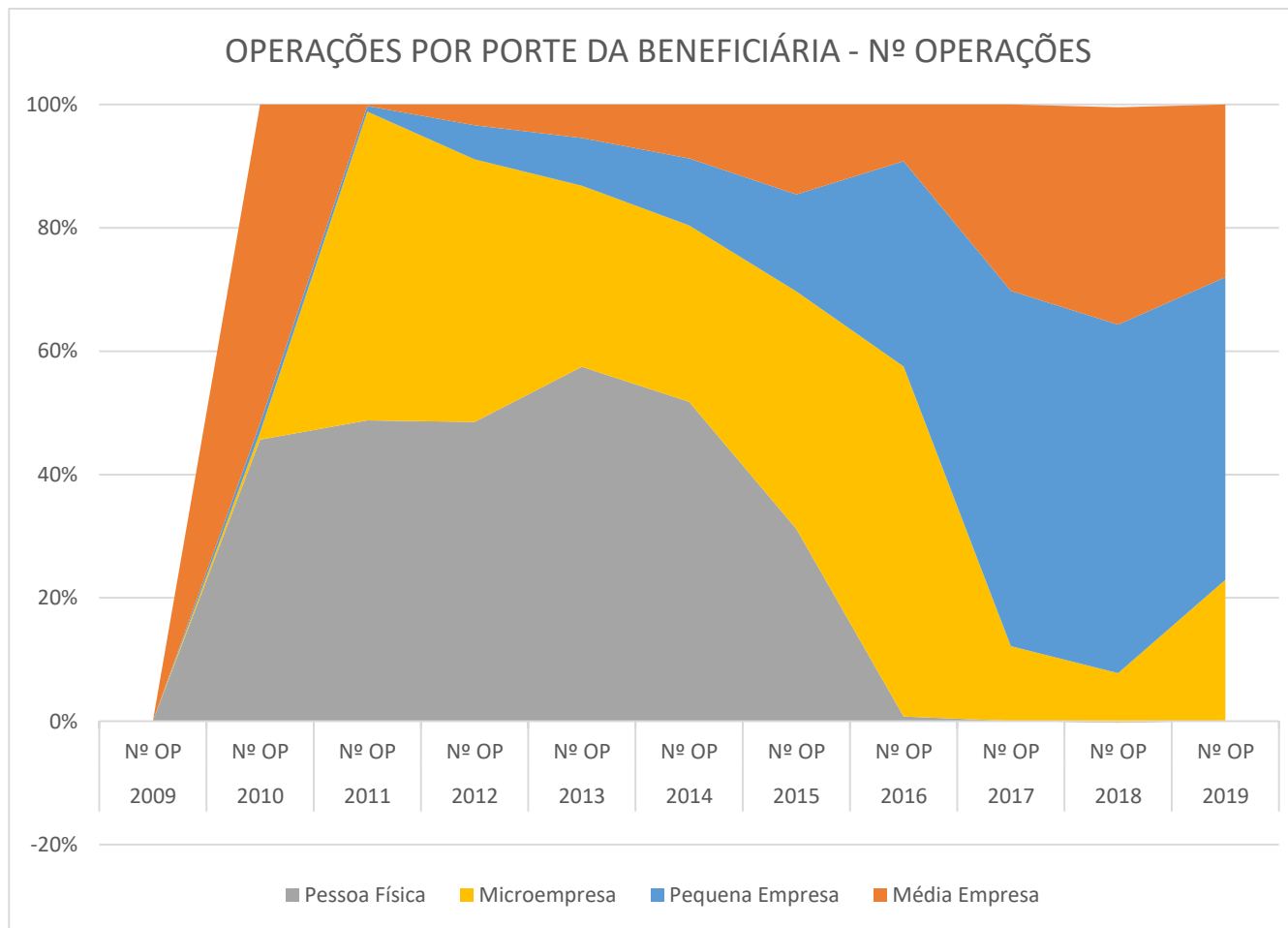
Ao comparar o ano de 2019 com o de 2018, é manifesto que houve um incremento sensivelmente maior nas operações com microempresas e empresas de pequeno porte, sendo esta variação de 123,4% e 69,4%, respectivamente. Em sentido contrário variou a quantidade de operações contratadas com médias empresas. Neste caso, houve uma variação negativa de 18,8%. Assim, percebe-se que, mesmo em momentos de incerteza econômica, o FGI continua a beneficiar as MPEs com a oferta de garantias qualificadas, confiáveis e facilmente liquidáveis, o que beneficia o relacionamento delas com as instituições financeiras.

Gráfico 6 Operações por Porte da Beneficiária 2009 - 2019



OPERAÇÕES POR PORTE DA BENEFICIÁRIA - GARANTIDO





Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2019. BNDES

Ao examinar os dados das operações por região, percebe-se que a região Sudeste concentra a maioria das operações contratadas, seguida pela região Sul. As regiões Nordeste e Centro-Oeste revezam-se nas terceiras e quartas posições ao longo dos anos. Por fim, a região Norte, ao longo do período analisado, ocupa a quinta posição como destino das garantias ofertadas e contratadas pelo FGI.

Tabela 5 Operações por Região 2009 - 2019

REGIÃO	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN
Sudeste	0	254.981	579.157	470.777	557.388	360.220	203.972	349.367	516.326	348.418	381.217
Sul	0	158.563	452.414	248.646	336.479	281.764	112.207	157.339	263.488	142.970	157.097
Nordeste	0	46.932	104.704	52.037	99.268	90.610	78.705	46.529	108.531	53.765	57.213
Centro-Oeste	0	33.498	100.205	54.619	109.667	125.929	44.661	39.837	72.616	70.239	50.627
Norte	0	9.009	38.304	38.960	60.979	47.627	25.724	16.128	23.375	13.127	14.758

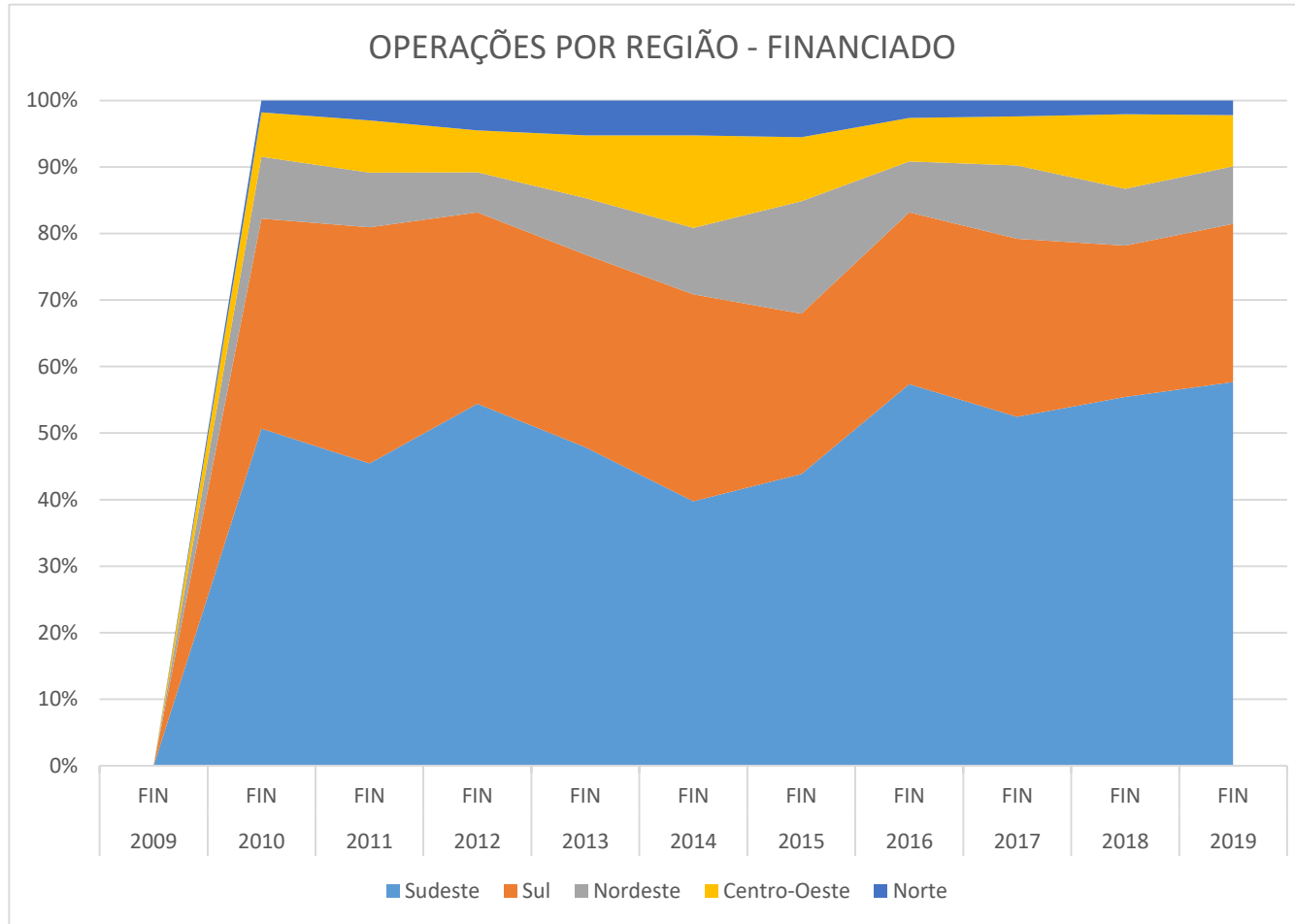
REGIÃO	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR
Sudeste	0	185.147	406.546	289.894	328.489	224.003	153.522	262.160	389.109	224.868	258.437
Sul	0	125.887	357.180	187.493	253.413	203.590	78.705	109.022	198.112	86.139	108.246
Nordeste	0	37.471	76.520	37.573	74.995	68.769	62.964	36.893	86.528	39.342	42.652
Centro-Oeste	0	26.116	79.762	43.496	87.612	100.445	35.289	31.509	57.931	50.479	36.882
Norte	0	7.207	30.294	31.247	48.626	37.959	20.452	12.902	18.700	10.213	11.276

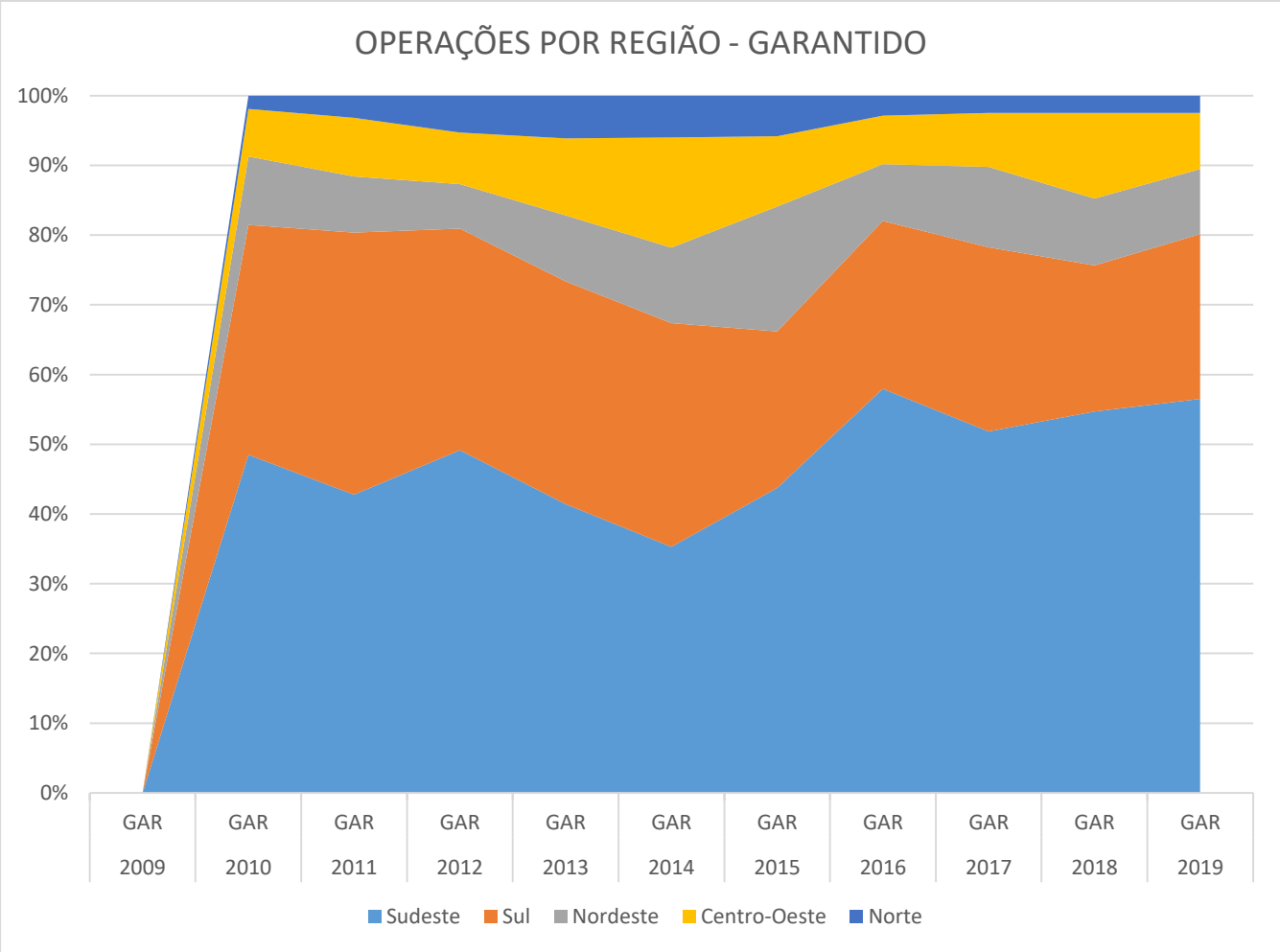
REGIÃO	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP
Sudeste	0	1.262	3.171	2.729	3.029	1.653	943	1.397	2.405	886	966
Sul	0	965	2.802	1.666	1.959	1.314	664	775	1.164	274	411
Nordeste	0	284	585	317	507	431	658	173	472	73	91
Centro-Oeste	0	176	603	348	564	596	271	164	296	93	123
Norte	0	50	215	247	307	228	175	51	83	26	36

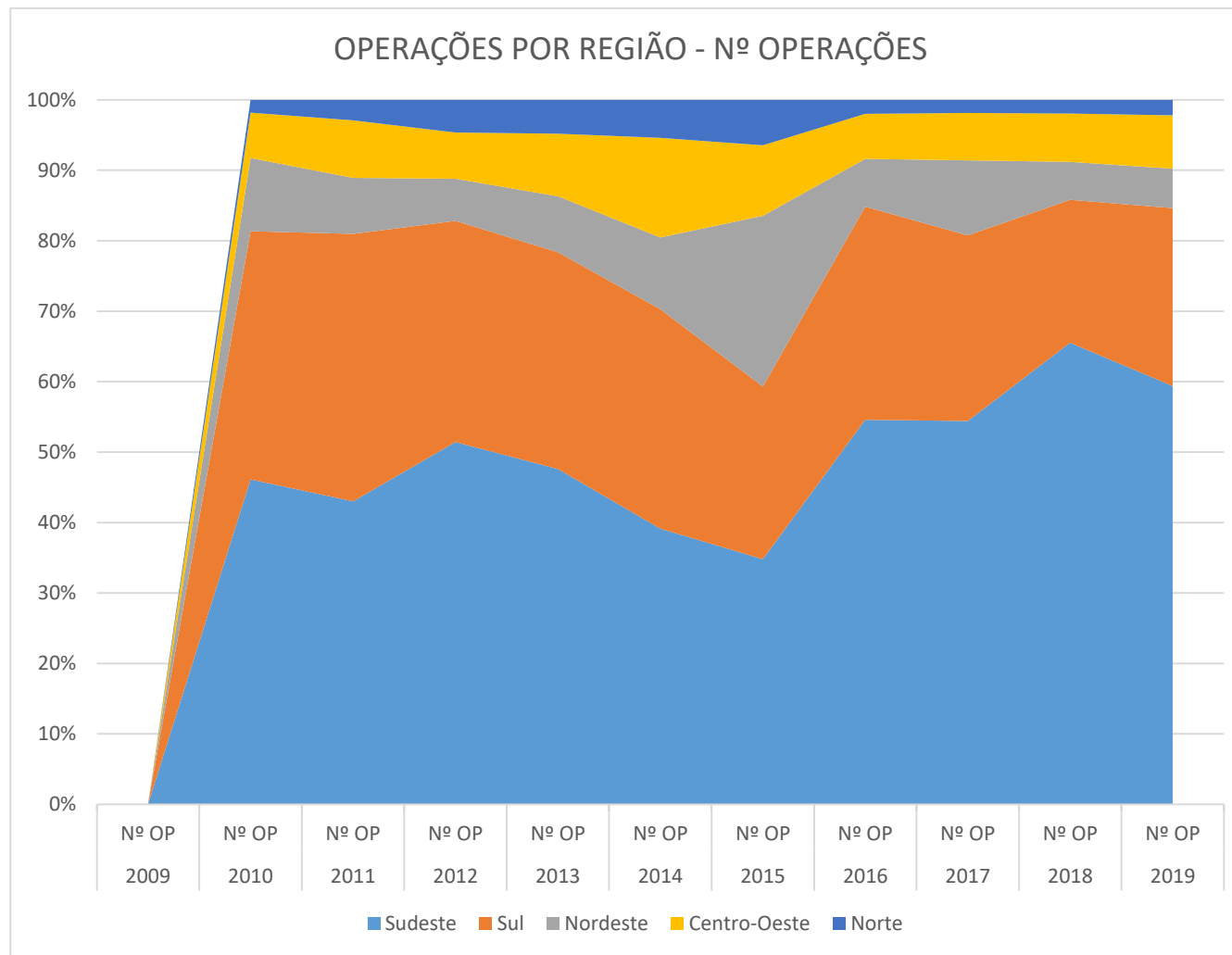
Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2019. BNDES

Como se verá mais adiante, essa concentração das operações com garantias do FGI nas regiões Sudeste e Sul do Brasil deve-se ao fato de essas regiões historicamente concentrarem a maioria absoluta das empresas nacionais. Segundo informações disponíveis no Boletim do 3º quadrimestre de 2020 do Mapa de Empresas, das 19.907.272 empresas ativas no Brasil, 10.068.525 estão sediadas na região Sudeste e 3.687.438 na região Sul, ou seja, respectivamente aproximadamente 51% e 19% das empresas. Notadamente, a região Centro-Oeste é a sede de 1.704.880 empresas, enquanto a região Nordeste a de 3.462.249, ou seja, respectivamente aproximadamente 9% e 17% das empresas. Já a região Norte sedia 580.898 empresas, ou seja aproximadamente 3% das empresas brasileiras.

Gráfico 7 Operações por Região 2009 - 2019





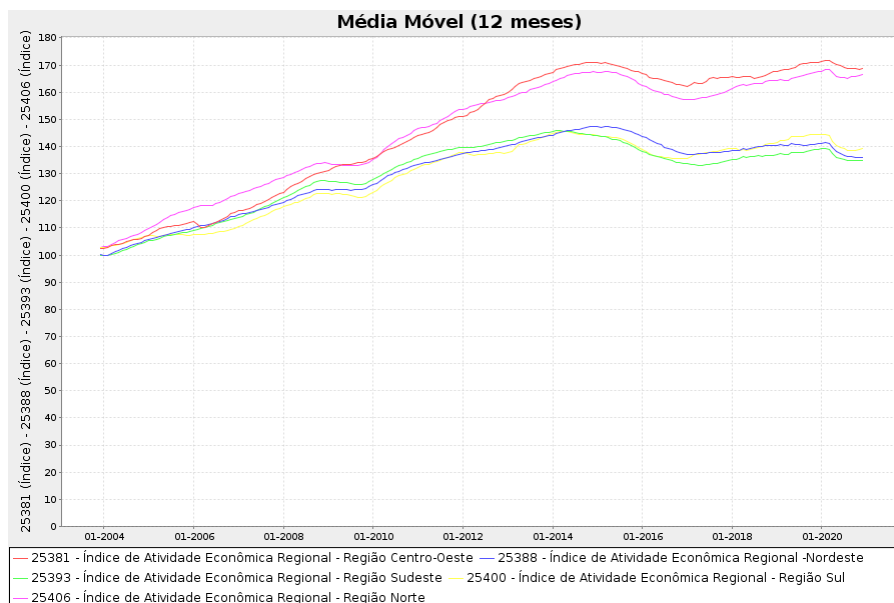


Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2018. BNDES

A situação em 2019 permanece como nos anos anteriores, mantendo-se a concentração de operações com empresas sediadas nas regiões Sudeste e Sul, seguidas pelas regiões Centro-Oeste e Nordeste, que tiveram variação negativa de 18,5% e 5,8%, respectivamente, considerando o período de 2018 a 2019. Neste período as empresas da região Norte seguem sendo as que menos operações contratam operações de crédito com garantias do FGI, todavia registraram uma variação positiva de 12,4% na quantidade de operações, variação esta superior à da região Sul e Sudeste, que tiveram um incremento de 9,9% e 9,4%, respectivamente.

Notadamente, quando analisamos as informações acima face o Índice de Atividade Econômica Regional (IBC-BR), índice calculado pelo BCB que avalia o ritmo de crescimento da economia brasileira, e cujo objetivo principal é de prever o resultado do Produto Interno Bruto (PIB) para um determinado período, contribuindo para a análise conjuntural da economia de cada região, percebe-se que, desde antes de 2009, as regiões que obtêm melhores resultados são a Centro-Oeste e a Norte, seguidas da região Sul, Sudeste e Nordeste, nesta ordem.

Gráfico 8 Índice de Atividade Econômica Regional



Fonte: SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais. BCB (2021)

Assim, é possível inferir que o número de operações por região é diretamente proporcional ao número de empreendimentos nessas regiões, bem como inversamente proporcional ao Índice de Atividade Econômica delas. Logo, a distribuição das operações de crédito não indica direcionamento ou política explícita de favorecimento de alguma região,

sendo a quantidade de operações tanto maior quanto a maior a concentração de empresas regionalmente.

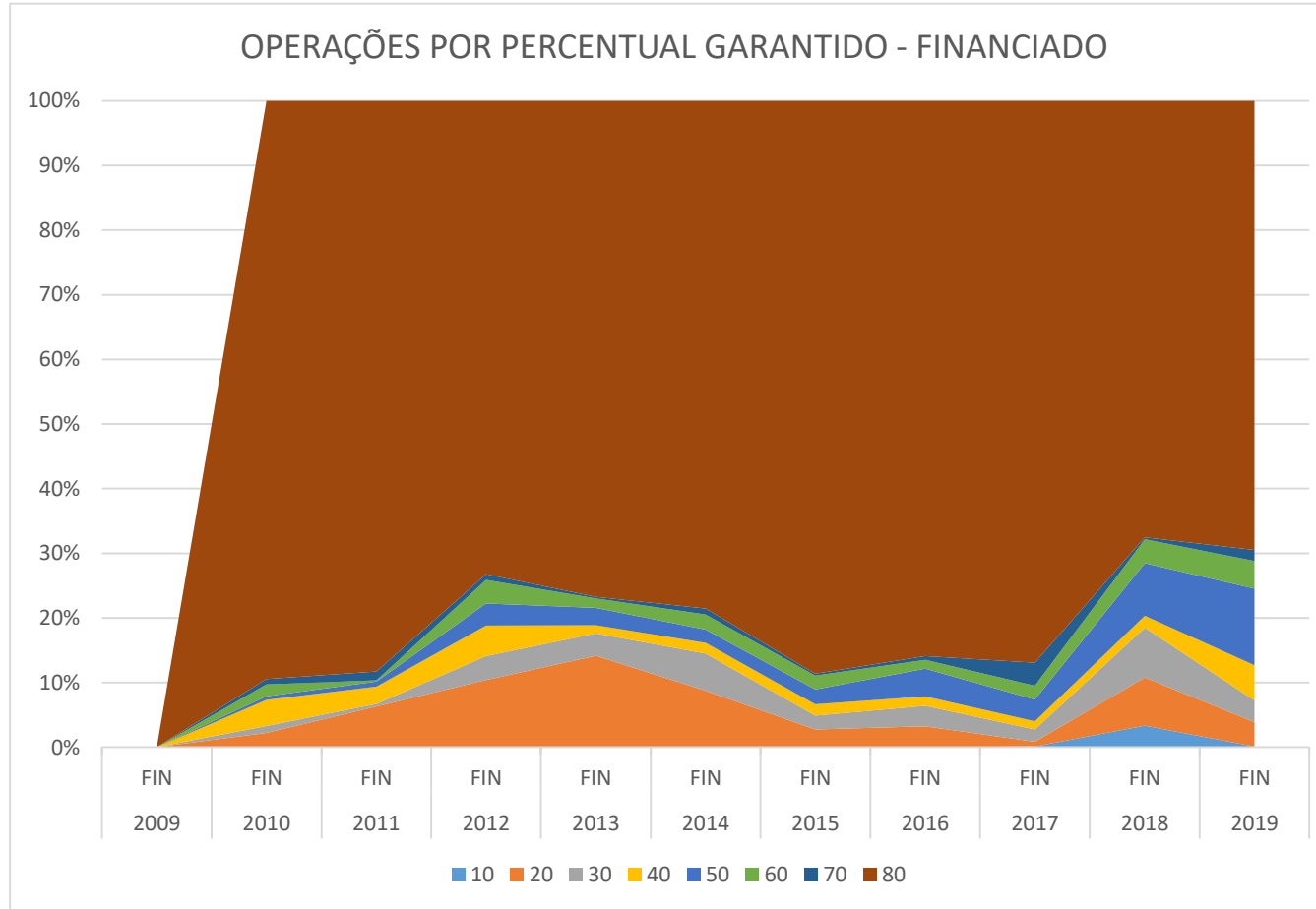
Quando o parâmetro é o percentual garantido, majoritariamente, as operações são garantidas no percentual de 80% do valor contratado. Esse valor representa uma segurança maior para as instituições financeiras que operam com garantias do FGI, facilitando e incentivando o acesso das MPEs ao crédito. Há que se destacar que entre 2018 e 2019 as contratações com 70% e 40% de cobertura pelo FGI tiveram a maior variação positiva, 464,4% e 212,4%, respectivamente.

Tabela 6 Operações por Percentual Garantido 2009 – 2019

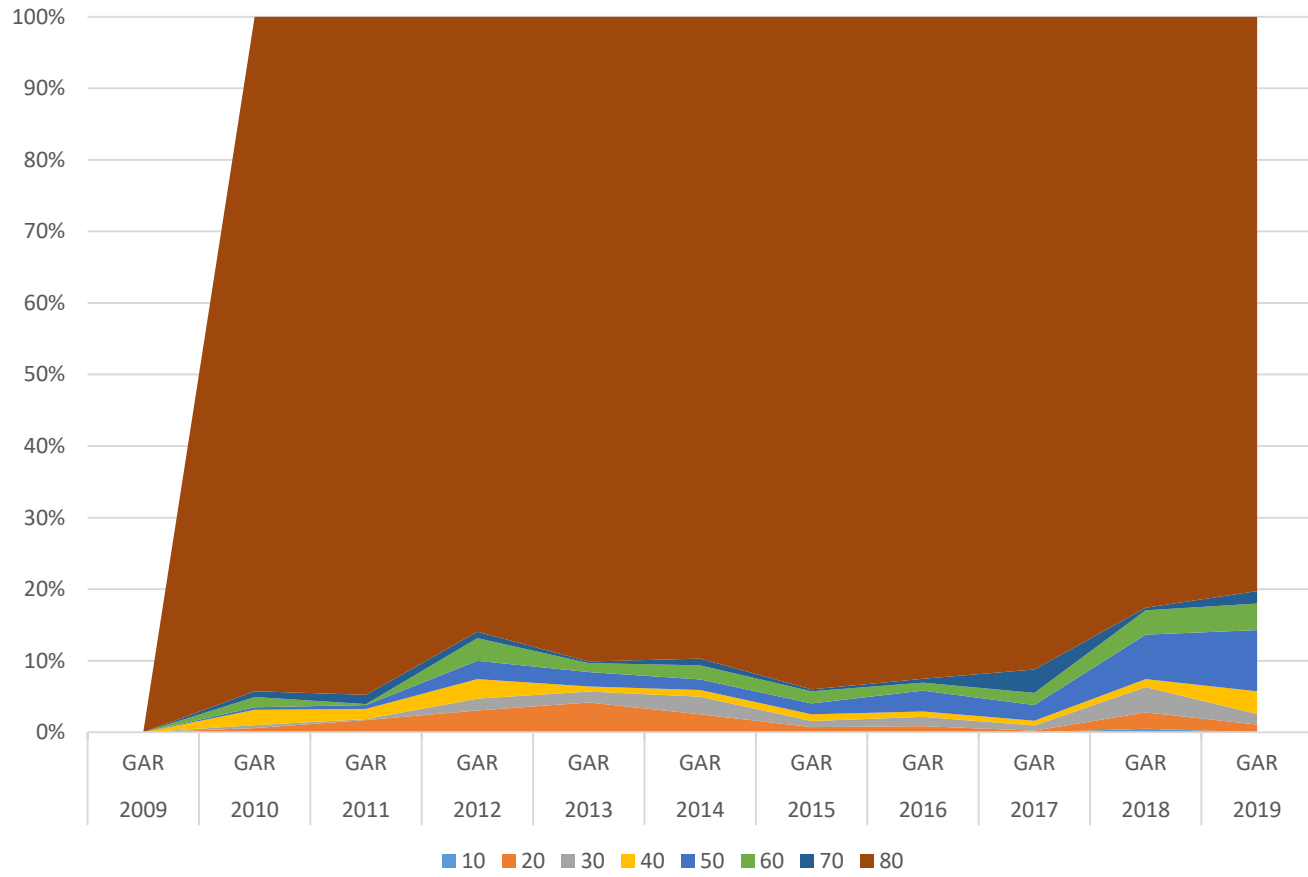
PERCENTUAL GARANTIDO (%)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN	FIN
10	0	0	0	0	0	0	0	0	1.005	20.817	718
20	0	11.101	80.283	90.079	164.728	79.043	12.794	19.718	7.458	46.954	24.718
30	0	5.369	5.058	32.057	40.275	52.097	10.032	19.354	18.483	48.400	22.366
40	0	20.318	34.005	40.824	14.809	15.048	8.130	8.701	12.478	11.574	36.161
50	0	2.699	9.823	29.593	31.264	18.650	10.693	26.188	33.219	51.121	78.262
60	0	9.293	2.664	31.502	16.659	21.041	9.970	8.435	21.070	23.309	28.164
70	0	4.179	17.452	7.439	2.809	8.574	1.357	3.414	34.982	2.027	11.440
80	0	450.025	1.125.498	633.545	893.234	711.697	412.293	523.389	855.641	424.317	459.083
	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR	GAR
10	0	0	0	0	0	0	0	0	101	2.082	72
20	0	2.220	16.057	18.016	32.946	15.809	2.559	3.944	1.492	9.391	4.944
30	0	1.611	1.517	9.617	12.083	15.629	3.009	5.806	5.545	14.520	6.710
40	0	8.127	13.602	16.330	5.924	6.019	3.252	3.480	4.991	4.630	14.464
50	0	1.350	4.911	14.796	15.632	9.325	5.347	13.094	16.609	25.560	39.131
60	0	5.576	1.598	18.902	9.996	12.625	5.982	5.061	12.642	13.986	16.899
70	0	2.924	12.217	5.208	1.966	6.002	950	2.389	24.488	1.419	8.008
80	0	360.020	900.399	506.836	714.588	569.357	329.834	418.712	684.512	339.453	367.266
	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP	Nº OP
10	0	0	0	0	0	0	0	0	1	3	1
20	0	67	481	428	884	438	68	14	7	43	37
30	0	10	1	85	48	101	-6	14	14	31	27
40	0	18	9	65	43	18	12	7	5	4	19
50	0	8	4	51	63	34	16	22	43	90	92
60	0	21	2	86	62	41	8	21	45	17	23
70	0	7	22	12	10	12	-1	5	23	2	7
80	0	2.606	6.861	4.580	5.256	3.578	2.614	2.477	4.282	1.162	1.421

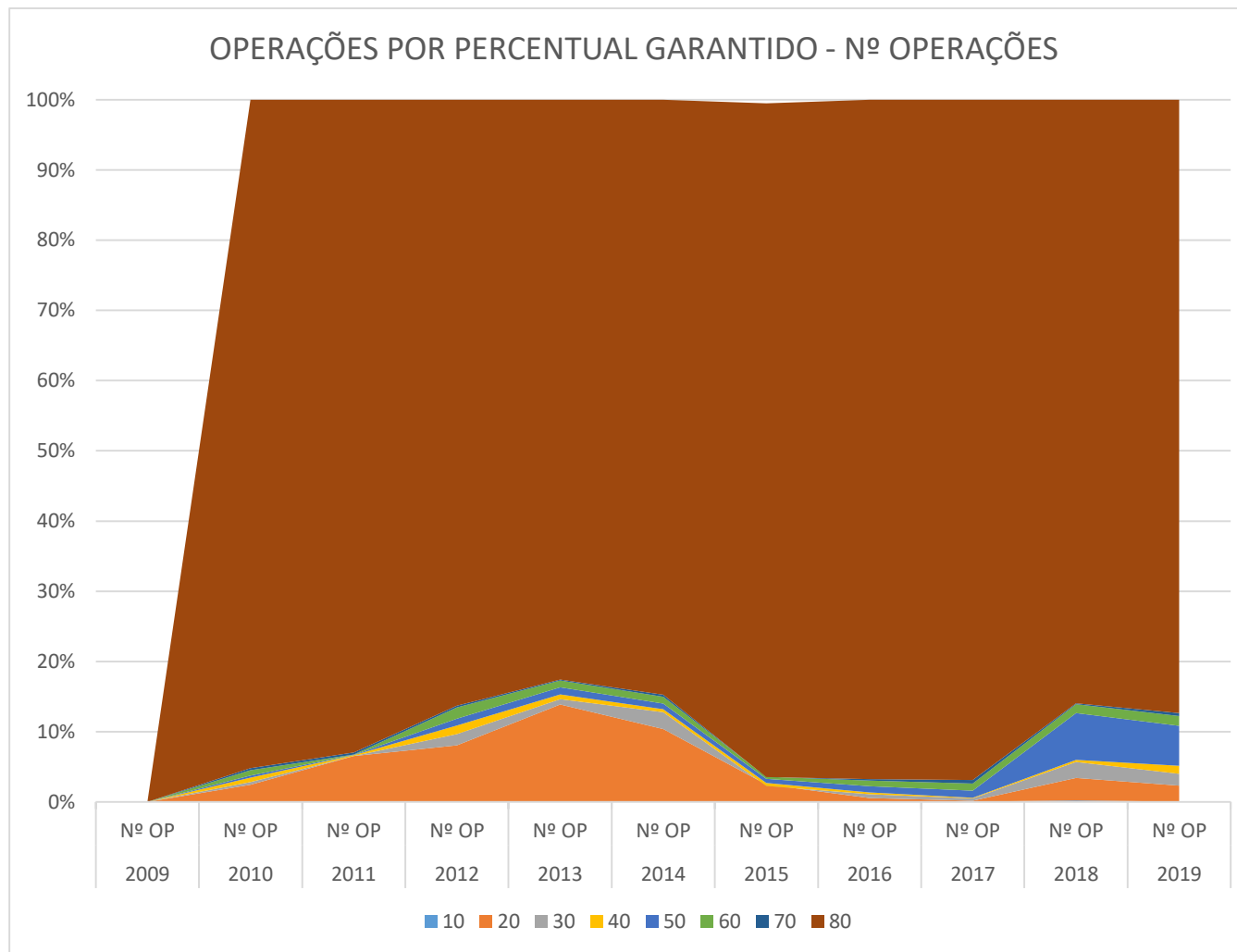
Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2019. BNDES

Gráfico 9 Operações por Percentual Garantido 2009 – 2019



OPERAÇÕES POR PERCENTUAL GARANTIDO - GARANTIDO





Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2019. BNDES

Nesse sentido, por mais de uma década o FGI tem contribuído para a facilitação do acesso ao crédito para microempresas e empresas de pequeno porte. Desde 2009, consoante informam os Relatórios de Administração do Exercício analisados, aproximadamente quatro quintos das operações de crédito garantidas pelo Fundo beneficiaram novos entrantes, que são aquelas empresas que não tinham acesso ao crédito anteriormente. No mesmo período, foram beneficiados 36.717 pequenos negócios com operações garantidas pelo Fundo, concentrando mais de 85% (oitenta e cinco por cento) das operações deste.

Os dados disponíveis acerca do porte das beneficiárias, do percentual garantido, dos prazos, bem como do risco assumido pelo FGI nas operações de garantias contratadas, aliados à análise das entrevistas disposta na quinta seção deste trabalho, indicam que, ao longo dos anos de operação do Fundo, este permitiu e contribuiu para que diversas MPEs aproximassem-se do Sistema Financeiro Nacional, fortalecendo, assim, as economias locais, bem como possibilitou o acesso a crédito em condições mais favoráveis a estas empresas, conferindo tratamento diferenciado, favorecido e simplificado aos pequenos negócios.

Notadamente, na próxima seção serão abordados o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (Peac -FGI) e o Programa Emergencial de Acesso a Crédito na Modalidade de Garantia de Recebíveis (PEAC-Maquinhinhas), programas estes que foram aprovados pelo Poder Legislativo e sancionados pelo Executivo com o objetivo precípuo de apoiar os pequenos negócios nacionais face aos efeitos adversos da pandemia da Covid-19 na economia.

Ao final desta seção teceremos, ainda, alguns comentários acerca do Programa de Garantia aos Setores Críticos (PGSC), previsto na Lei nº 14.148, de 3 de maio de 2021.

4. O FGI E A PANDEMIA DA COVID-19 (2019-2020)

Como em 2008, o ano de 2020 está sendo marcado por uma grave crise financeira nos mercados mundiais decorrente da crise sanitária provocada pela Covid-19. As medidas de isolamento social implementadas no combate à pandemia têm provocado o encerramento das atividades de empresas, principalmente micro e pequenas, que são mais sensíveis às volatilidades do mercado.

Mesmo com a taxa referencial de juros do mercado brasileiro (Selic) num dos menores níveis históricos (2% a.a., em dezembro de 2020), com as diversas políticas públicas fomentadoras de crédito implementadas pela União neste ano e com o nível elevado de recursos disponível nas instituições financeiras passíveis de serem objeto de empréstimos, estas não se sentem seguras para emprestar aos pequenos negócios.

A assimetria da informação sobre esses empreendimentos e a ausência de garantias sólidas de liquidez elevada a ser ofertada afeta negativamente a disposição das instituições financeiras em emprestar. Nesse sentido, desde sua constituição, o FGI tem buscado fomentar os pequenos negócios nacionais por meio da oferta de garantias e outros serviços financeiros, com o objetivo precípua de incrementar o acesso ao crédito por parte das MPEs, a fim de aumentar os níveis de inclusão financeira em um sistema financeiro saudável e sustentável.

Em 2020 o Brasil e o mundo foram surpreendidos com a pandemia da Covid-19, tendo sido necessário envidar esforços no sentido de aplacar seus efeitos negativos na economia, preservando o emprego, a renda e as empresas, especialmente as micro e pequenas. Ainda assim, 626.883 MPEs foram abertas, enquanto em 2019 foram 629.738. Portanto, mesmo em ano marcado pela pandemia, 2020 apresentou ligeira queda de 0,5% em relação ao número de abertura do ano anterior, que foi o melhor ano da série com taxa de crescimento de 10,4% em relação a 2018. Em 2016, por exemplo, houve uma queda de 3,4% no número de abertura de MPEs.

Como asseverado pelo BNDES (2021)

Em momentos de crise acentuada como o que foi vivido, torna-se especialmente difícil para PMEs [pequeno e médios negócios] conseguirem novos financiamentos ou empréstimos. As incertezas sobre os rumos da economia aumentam a percepção de risco de inadimplência, gerando insegurança a credores, os quais passam a adotar critérios de aprovação de crédito

mais rigorosos como medida preventiva (Relatório de Administração do Exercício de 2020, p.10).

Nesse sentido, em razão do ambiente de incertezas, os modelos de risco operados pelas instituições financeiras não são suficientemente precisos na previsão das taxas de inadimplência dos meses seguintes à eclosão da pandemia, levando-as, conseqüentemente a adotar posturas conservadoras na concessão de crédito, especialmente para empresas de menor porte, devido, especialmente, à ausência de histórico de crédito, maior risco e custo transacional mais elevado (BCB, 2020).

Consoante BNDES (2021)

Esse fenômeno, em que os canais de crédito se tornam disfuncionais, é conhecido na literatura como *credit crunch*. Seus impactos sobre a economia são seríssimos e tendem a agravar ainda mais a crise que lhe deu origem, criando uma espiral negativa, pois sem crédito para girar as operações, muitas empresas acabam se tornando insolventes e vão à falência, gerando desemprego em massa (Relatório de Administração do Exercício de 2020, p.10).

Notadamente, o contexto exigia a adoção de medidas de estímulo, nos moldes das medidas adotadas em outros países (Alemanha, Bélgica, Dinamarca, França, Itália, Holanda, Espanha, Estados Unidos da América, Reino Unido e Japão), com o objetivo de estabilizar o mercado de crédito. Dessa forma, a atuação em garantias de operações de crédito para destravar a liquidez dos bancos, se apresentou como uma solução eficiente e de rápida aplicabilidade.

Nesse sentido, o FGI foi um dos meios utilizados pela União para implementar o Programa de Emergencial de Acesso a Crédito – Peac-FGI, o Programa Emergencial de Acesso a Crédito na Modalidade de Garantia de Recebíveis (PEAC-Maquinhinhas) e o Programa de Garantia aos Setores Críticos (PGSC), a fim de fornecer garantias suficiente para reduzir o risco dos agentes financeiros sem onerar excessivamente as empresas, de forma que o custo do crédito inviabilizasse a retomada da atividade econômica.

Com a proposição da Medida Provisória nº 975, de 2020, o FGI passou a ser formado por dois patrimônios segregados: o primeiro, de natureza permanente, denominado FGI Tradicional e o segundo, de caráter extraordinário, vinculado ao Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC), denominado Peac-FGI. Essa segregação deve-se à previsão do art. 4º, § 2º da Lei nº 14.042, de 19 de agosto de 2020, que estabeleceu a constituição de patrimônio segregado no

FGI vinculado ao Peac-FGI, com direitos e obrigações próprios e com a finalidade específica de garantir os riscos em operações de crédito deste programa.

O Peac-FGI, o PEAC-Maquinhas e o PGSC foram uma tentativa de apoiar milhares de empreendimentos a superar ou mitigar as consequências econômicas das medidas de isolamento social decretadas pelas administrações municipais e estaduais com o intuito de preservar a saúde da população e evitar o colapso no sistema de saúde do país. Para o BNDES (2021), “*visava normalizar os canais de crédito, que haviam ficado extremamente disfuncionais em decorrência das incertezas trazidas pela crise. Estimulando a retomada do crédito, buscava-se preservar empresas, emprego e renda*”.

Especificamente em relação ao acesso ao crédito, constata-se que a participação das MPEs é pequena e vinha diminuindo até 2017, sendo que um dos principais fatores mencionados pelos pequenos negócios como dificuldade para obtenção de um financiamento é a falta de garantias, de avalista ou de fiador, que somados, totalizavam 36% (Sebrae, 2017). A partir do final de 2018 até dezembro de 2020 é possível observar um crescimento na participação das MPEs na carteira de crédito. A variação positiva do crescimento da carteira de crédito total no período de dezembro de 2019 a dezembro de 2020 para as microempresas e empresas de pequeno porte foi de 51,5% e 37,7%, respectivamente (BCB, 2021).

Tabela 7 Crescimento da carteira de crédito (2019-2020)

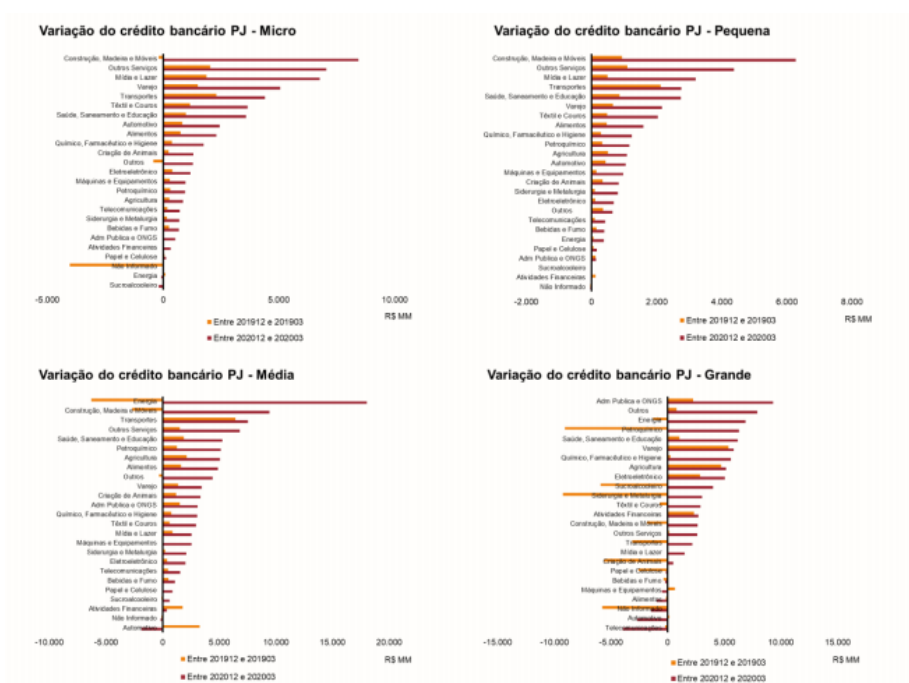
Porte	Varição em 2020 (dez/20 vs. dez/19)
Grandes	14,6%
Médias	29,6%
Pequenas	37,7%
Micro	51,5%

Fonte: *Evolução Recente do Crédito no SFN*. BCB (2021), p. 2

A partir de 2019, notadamente no segundo semestre de 2020, percebe-se um crescimento na carteira de crédito das microempresas, empresas de pequeno porte e médias empresas na ordem de R\$ 169,5 bilhões. Esse incremento deveu-se à implementação de programas de incentivo à concessão de crédito, a exemplo do Programa Emergencial de Acesso a Crédito – Peac-FGI e do Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte - Pronampe, a fim de combater os efeitos negativos da pandemia da Covid-19 na economia (BCB, 2020).

Como poderá ser observado adiante, o volume de recursos disponibilizados para MPEs vinha diminuindo até final de 2018 – especialmente em decorrência da crise econômica mundial de 2008 e de recentes problemas políticos de ordem interna - e um dos principais requisitos para o acesso dos interessados ao crédito persistia sem uma solução de grande abrangência: a oferta de garantias exigidas pelas instituições financeiras. Abaixo, é possível perceber na comparação da variação do estoque de crédito bancário nos anos de 2019 e 2020, que a implementação de programas de incentivo à concessão de crédito gerou um aumento na carteira de operações de crédito nos variados setores da atividade econômica, especialmente para as MPEs.

Figura 2 Variações no estoque de crédito bancário – mar-dez/2019 / mar-dez/2020

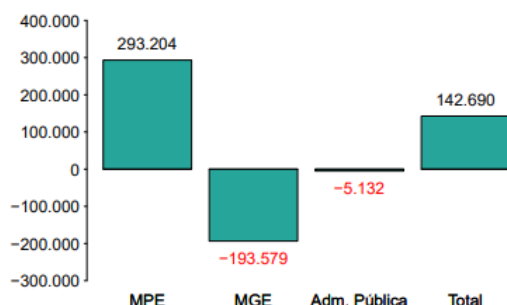


Fonte: *Evolução Recente do Crédito no SFN*. BCB (2021), p. 3

Segundo dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), entre 2007 e 2019, os pequenos negócios foram responsáveis por abrir 12,4 milhões de postos de trabalho. Enquanto isso, médias e grandes empresas fecharam 1,5 milhão. Em 2019, MPEs criaram 731 mil vagas formais enquanto as médias e grandes extinguiram 88 mil. Notadamente, de janeiro a dezembro de 2020, os pequenos negócios acumularam saldo de mais de 293,2 mil empregos gerados. Já as médias e grandes empresas, por sua vez, extinguiram 193,6 mil postos de trabalho. Todavia, no total, graças ao desempenho das microempresas e empresas de

pequeno porte, o país encerrou 2020 com saldo positivo de mais de 142 mil novos postos de trabalho formais (Sebrae, 2020).

Figura 3 Empregos Gerados entre janeiro e dezembro de 2020



Fonte: *Análise do CAGED: dezembro/2020*. Sebrae (2020), p. 5

Consoante análise do CAGED (dezembro de 2020):

Os saldos positivos de empregos gerados pelas MPE, no acumulado de julho a dezembro de 2020, de 1.042.209 empregos, possibilitaram a reversão do saldo negativo acumulado no período crítico da crise econômica, ocasionada pela pandemia, que foi de março a junho de 2020” (Análise do CAGED: dezembro/2020, p. 6).

A seguir abordaremos o Peac-FGI o PEAC-Maquinhas, o PGSC, programas emergenciais instituídos com o objetivo de apoiar os pequenos negócios nacionais face aos efeitos adversos da pandemia da Covid-19 na economia, bem assim o FGI Tradicional (2019-2020), programa perene e estruturante, implementado após a crise econômica anterior, que opera de maneira sustentável e eficiente há mais de uma década.

4.1. Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC-FGI)

A pandemia da Covid-19 afetou negativamente a atividade econômica. Por um lado, a demanda agregada foi afetada pela elevação do desemprego e diminuição da renda dos indivíduos que se mantêm empregados. Por outro lado, a oferta agregada foi impactada pela impossibilidade de funcionamento regular dos negócios, resultante do isolamento social, dinâmica que impactou a produção de bens e a prestação de serviços.

Choques adversos de oferta e de demanda resultaram em grandes dificuldades para que microempresas e empresas de pequeno porte cumprissem suas obrigações financeiras. Por exemplo, a prévia do índice elaborado pelo Banco Central do Brasil que mensura a atividade

econômica (o IBC-BR) teve queda de 4,05% em 2020, evidenciando que medidas de auxílio à retomada econômica são urgentes e relevantes.

Dada a severa restrição no fluxo de caixa resultante da crise, o crédito mostra-se necessário para que as empresas possam cumprir seus compromissos financeiros e manter-se em funcionamento. Dessa forma, o crédito tem potencial de não apenas mitigar os efeitos negativos da atual conjuntura, mas também contribuir para a preservação de empresas e empregos, evitando que uma situação transitória cause graves danos permanentes à economia.

Medidas econômicas foram adotadas a fim de reduzir dos impactos negativos às empresas durante o período de enfrentamento da emergência de saúde pública decorrente do novo coronavírus, como o adiamento de pagamento de impostos federais no Simples Nacional e declarações correspondentes; o adiamento do pagamento do PIS, Pasep, Cofins e contribuição para a previdência por empresas; adiamento do recolhimento do FGTS pelas empresas; suspensão de processos de cobrança de dívida ativa da União e novas condições de parcelamento para pessoa física e jurídica; possibilidade de redução de jornadas de trabalho e salários correspondentes; possibilidade de suspensão de contratos de trabalho; autorização de teletrabalho, antecipação de férias individuais e coletivas, banco de horas, aproveitamento e antecipação de feriados; linha emergencial de crédito para folha de pagamentos; linha de crédito da Caixa e Sebrae para capital de giro com garantias a pequenos negócios; concessão de linhas de crédito em condições especiais pela Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e BNDES; dispensa de exigências para facilitação de acesso a crédito; parceria entre o BNDES e *fintechs*; simplificação das regras do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO); tarifa zero de IOF em operações de crédito; entre outras medidas.

Porém, o ambiente de elevada incerteza acerca da evolução da pandemia e da recuperação da economia impedia a oferta de crédito no volume necessário para atender à demanda, em especial para o segmento de micro e pequenas empresas que tem menos garantias a oferecer e em relação às quais há menor disponibilidade de informações. Por esse motivo, recorreu-se a programas emergenciais de crédito com assunção de risco de crédito pela União, como o Pronampe, o Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE), e o Peac-FGI, com diferentes desenhos, objetivos ou públicos-alvo.

No final de abril de 2020, o BNDES encaminhou ao Ministério da Economia minutas de Medida Provisória e Exposição de Motivos que consolidam propostas de alteração à Lei 12.087,

de 11 de novembro 2009, com o objetivo de permitir a criação de programa de estabilização do mercado de crédito a negócios de micro, pequeno e médio portes, bem como de aprimorar o arcabouço institucional que delimita a participação da União Federal em fundos garantidores de riscos em operações de crédito para micro, pequenas e médias empresas.

A proposta acima resultou no Programa de Emergencial de Acesso a Crédito, instituído por meio da Medida Provisória nº 975, de 1º de junho de 2020, convertida na Lei 14.042, de 19 de agosto de 2020, tendo como objetivo de apoiar as pequenas e médias empresas (PMEs), associações, fundações de direito privado e cooperativas, excetuadas as cooperativas de crédito, na obtenção de crédito, ajudando-as assim a atravessar a crise econômica decorrente da pandemia de Covid-19. Por meio da concessão de garantias, o programa reduziu o risco assumido pelas instituições financeiras, mantendo a saúde financeira das MPEs e preservando os empregos e a renda de milhares de brasileiros. Não só isso, possibilitou também melhorar as condições do crédito, com taxas de juros menores e prazos de carência maiores.

Nesse sentido:

Outro aspecto importante foi a expressiva redução no custo do crédito proporcionado, entre outros fatores, pela garantia do FGI Peac. Nas operações do programa, a taxa de juros média para pequenas empresas ficou em 13% ao ano, ao passo que, para médias empresas, ficou em 11% ao ano. Segundo dados do DataSebrae, tomando como comparação as taxas de juros médias praticadas no Sistema Financeiro Nacional em operações de capital de giro com recursos livres e prazo superior a 365 dias durante o quarto trimestre de 2019 (período pré-crise), verifica-se que as operações do FGI Peac proporcionaram taxas de juros 48% menores para pequenas empresas, ao passo que, para as médias empresas, essas taxas foram 32% inferiores (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p.32).

No mesmo sentido:

O programa buscou também promover o alongamento de prazos de pagamento, admitindo operações com prazo total de até 60 meses e com, no mínimo, seis meses de carência. Haja vista o momento extremamente sensível atravessado por muitas empresas, a diluição das parcelas de amortização se mostrava essencial para que retomassem suas atividades mais suavemente. Como consequência, as operações contratadas no âmbito do FGI Peac exibiram prazo total médio de 46 meses (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p.32).

As medidas propostas por estados e municípios para contenção da pandemia causada pelo novo coronavírus causaram enormes impactos em diversos setores da economia. Essas medidas

sanitárias, em muitos casos, obstaculizam a operação regular dos mais variados ramos de comércio, serviço e indústria, impactando significativamente nas receitas de diversas empresas, reduzindo ou, até mesmo, zerando o faturamento de muitas delas.

O cenário de redução de receitas impossibilita que as empresas continuem em condições de honrar seus compromissos financeiros, tais como: empréstimos bancários, aluguéis, fornecedores, empregados, prestadores de serviços, pró-labore, salários dos administradores, entre outros.

Dessa forma, instituiu-se o Peac-FGI, inicialmente voltado às empresas com faturamento bruto anual entre R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), teto este que foi alterado posteriormente, a fim de assegurar que o menor número possível de empresas viesse a encerrar definitivamente suas atividades. O programa foi viabilizado por meio de aporte ao Fundo Garantidor para Investimentos - FGI, que ficou responsável por prestar a garantia as suas operações.

O Peac-FGI se somou ao Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), instituído pela Lei 13.999, de 18 de maio de 2020. No entanto, a sobreposição das iniciativas é mínima, pois o Pronampe é operado pelo Fundo de Garantia de Operações (FGO), administrado pelo Banco do Brasil, e seu estatuto prevê destinação de 90% dos recursos às microempresas, com foco residual nas empresas de pequeno porte.

Tabela 8 Operações por Porte da Beneficiária - PEAC-FGI

PORTE DA BENEFICIÁRIA*	FINANCIADO (R\$ MIL)	GARANTIDO (R\$ MIL)	Nº OPERAÇÕES
Pequeno	14.173.758	11.339.007	83.151
Médio	68.153.990	54.523.192	51.125
Grande	9.764.507	7.811.606	1.459
TOTAL	92.092.255	73.673.804	135.735

Fonte: Elaboração própria.

* De acordo com o critério estabelecido nos regulamentos de operações do FGI Peac.

Fonte: Relatório da Administração do Exercício 2020. BNDES, p. 33

Como se depreende da tabela acima, o Peac-FGI financiou mais de 92 bilhões de reais em crédito, sendo as médias empresas as maiores beneficiadas (68 bilhões), seguidas das empresas de pequeno porte (14 bilhões) e das grandes empresas (9 bilhões). O programa realizou mais de 135 mil operações, bem como garantiu mais de 73 bilhões de reais.

Tabela 9 Operações por Região - PEAC-FGI

REGIÃO	FINANCIADO (R\$ MIL)	GARANTIDO (R\$ MIL)	Nº OPERAÇÕES
Sudeste	48.078.595	38.462.876	64.197
Sul	21.697.659	17.358.127	34.501
Nordeste	10.463.431	8.370.745	18.462
Centro-Oeste	7.992.430	6.393.944	12.055
Norte	3.860.140	3.088.112	6.520
TOTAL	92.092.255	73.673.804	135.735

Fonte: *Relatório da Administração do Exercício 2020*. BNDES, p. 37

As empresas das regiões sudeste e sul do Brasil foram as maiores beneficiadas pelo Peac-FGI, tendo este financiado mais de 48 e 21 bilhões de reais em operações financeiras, respectivamente. Na sequência vêm as regiões nordeste, centro-oeste e norte com mais de 10, 7 e 3 bilhões de reais em operações de crédito financiadas, respectivamente.

Tabela 10 Operações por Classificação de Risco

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO*	FINANCIADO (R\$ MIL)	GARANTIDO (R\$ MIL)	Nº OPERAÇÕES
AA	6.155.078	4.924.062	8.844
A	18.188.848	14.551.079	27.782
B	34.694.462	27.755.570	46.169
C	30.341.904	24.273.523	50.441
D	2.711.963	2.169.570	2.499
TOTAL	92.092.255	73.673.804	135.735

Fonte: Elaboração própria.

* Segundo as normas do FGI Peac, as classificações de risco das operações devem ser atribuídas pelos agentes financeiros de acordo com a Resolução do Conselho Monetário Nacional 2.682, de 21 de dezembro de 1999. A classificação é informada pelo agente financeiro ao Administrador no momento do pedido de outorga de garantia e deve se basear no risco de crédito assumido pelo fundo, ou seja, desconsiderando a existência da garantia do FGI Peac.

Fonte: *Relatório da Administração do Exercício 2020*. BNDES, p. 33

No que tange aos dados das operações por classificação de risco, é possível observar que as operações com empresas com classificação de risco C e B foram as que tiveram a maior número de operações, 50.441 e 46.169 respectivamente. Já as operações com empresas classificadas com risco AA e A foram responsáveis por 7.844 e 27.782 operações. As operações com empresas classificadas com risco D somaram 2.499.

Tabela 11 Operações por Finalidade

FINALIDADE	FINANCIADO (R\$ MIL)	GARANTIDO (R\$ MIL)	Nº OPERAÇÕES
Empréstimo/Giro	91.838.237	73.470.590	135.146
Investimento	254.018	203.214	589
TOTAL	92.092.255	73.673.804	135.735

Fonte: *Relatório da Administração do Exercício 2020*. BNDES, p. 36

Por fim, quando analisamos as operações sob o viés de sua finalidade, somente 589 operações visaram investimentos (0,434% das operações). Já as que se destinaram a

incrementar o capital de giro representaram quase a totalidade das operações de crédito realizadas no âmbito do Peac-FGI, ou seja, 99,566% delas.

Nesse sentido,

Com base em dados do BCB, observa-se que as operações garantidas pelo programa para pequenas e médias empresas representaram a impressionante parcela de 52,2% das operações de capital de giro com recursos livres e prazo superior a 365 dias realizadas no segundo semestre de 2020 com o mesmo público (Relatório da Administração do Exercício de 2020, p.32).

Situação semelhante ocorre no FGI Tradicional, onde, desde 2015, as operações com finalidade de incrementar o capital de giro são superiores às que visam investimento. Destaque-se que neste há, ainda, a possibilidade de realizar operações visando investimento em inovação, todavia, a quantidade desse tipo de operação é historicamente inferior às outras.

O outro programa previsto na Lei nº 14.042, de 19 de agosto de 2020, o PEAC-Maquinhas será abordado na subseção seguinte, quando traremos alguns dados relevantes acerca deste.

4.2. Programa Emergencial de Acesso a Crédito na Modalidade de Garantia de Recebíveis (PEAC-Maquinhas)

Em complementação ao Peac-FGI, o PEAC-Maquinhas, que também foi instituído pela Lei nº 14.042, de 19 de agosto de 2020, e se encontra sob gestão e acompanhamento da Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade (SEPEC) do Ministério da Economia, sendo o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES o administrador operacional, teve como público alvo microempreendedores individuais (MEI), microempresas e empresas de pequeno porte. Esse público teve acesso às operações de crédito propostas desde que tivessem constituído e liquidado recebíveis por arranjos de pagamento (art. 10, Lei nº 14.042/2020).

A proposta enviada pelo Poder Executivo ao Legislativo não previa a instituição do PEAC-Maquinhas. Este foi incluído posteriormente no âmbito da tramitação no Congresso Nacional ao tempo da apreciação da Medida Provisória. Consoante o Parecer proferido em Plenário à Medida Provisória nº 975, de 2020, o Deputado Federal Efraim Filho, relator da proposta, asseverou:

Em primeiro lugar, entendemos que o escopo do Programa precisa ser ampliado, de modo a permitir não apenas o apoio na forma de concessão de garantia, mas também na forma de concessão de operações de crédito mesmo. Para tanto, criamos mais uma modalidade de operacionalização do Peac, baseada na concessão de créditos garantidos por cessão fiduciária de recebíveis por arranjos de pagamento. Com isso, segundo propomos, o Programa passará a ser operacionalizado sob duas modalidades distintas, a saber: (i) o Peac-FGI, baseado na disponibilização de garantias via Fundo Garantidor de Investimentos – FGI; e (ii) o Peac-Maquinhas, baseado na concessão de empréstimo garantido por cessão fiduciária de recebíveis a constituir em arranjos de pagamento. (Câmara dos Deputados, p. 15)

As regras e critérios para operacionalização do PEAC-Maquinhas foram definidas de acordo com as políticas financeiras do mercado e das normas vigentes editadas pelo BCB, no intuito de conferir celeridade na operacionalização do programa evitando assim grandes ajustes nos sistemas das instituições financeiras habilitadas para operar o programa.

Por se tratar de medida de caráter emergencial, estabeleceu-se o dia 31 de dezembro de 2020 como data limite para que as operações fossem contratadas. Para atender ao programa ficou estabelecido um repasse de R\$ 10.000.000.000,00 (dez bilhões de reais) ao agente financeiro da União, a ser efetuada em até 2 (duas) parcelas de R\$ 5.000.000.000,00 (cinco bilhões de reais), conforme a demanda de recursos.

O crédito extraordinário no valor de R\$ 10 bilhões foi aberto pela Medida Provisória nº 1.002, de 23 de setembro de 2020. Assim, o BNDES solicitou a transferência de cinco bilhões de reais pela União, para aplicação no âmbito do PEAC, modalidade maquininhas. Todavia, considerando que durante a execução do programa o BNDES somente garantiu pouco mais de 3 bilhões de reais em operações de crédito, não foi necessário repassar os outros cinco bilhões de reais previstos na norma.

Um dos obstáculos ao desempenho do Programa foi o exíguo prazo para implementação, pouco mais de 4 (quatro) meses entre a conversão da Medida Provisória em Lei e o prazo final para contratação, prazo este bem menor que o disponibilizado aos demais programas emergenciais. Nesse sentido, grandes bancos comerciais como Itaú, Santander e Bradesco não operaram por incapacidade operacional de implementá-lo no prazo necessário.

O desenho do PEAC-Maquinhas se distinguiu dos demais programas por se basear nos arranjos de pagamento de cartão. O risco de inadimplência das operações foi mitigado pela cessão fiduciária dos recebíveis a constituir por meio de arranjos de pagamento de cartão. Em

outras palavras, as vendas futuras a serem recebidas por cartão de débito ou crédito garantiram a operação de crédito.

A capacidade dessa garantia de mitigar perdas dependia da evolução da pandemia e da recuperação econômica, bem como da possibilidade de redução da base de garantias elegíveis ao programa por meio da utilização de outros meios de pagamentos, tal como dinheiro, cheque ou novos meios possibilitados pela inovação tecnológica, incluindo o sistema de pagamentos instantâneos (PIX), recentemente lançado pelo Banco Central do Brasil.

Tabela 12 PEAC-Maquinhas, por UF e Porte

PEAC-Maquinhas, por UF e porte											
Região	UF	Quantidade de Operações					Valor das Operações (R\$ milhão)				
		MEI	Micro	EPP	Outras	Total	MEI	Micro	EPP	Outras	Total
Sudeste	ES	353	1452	453	0	2258	3,3	43,6	18,4	0	65,3
	MG	1655	8588	1557	3	11803	13,1	241	62,7	0,2	317
	RJ	1334	4107	819	4	6264	14	134,6	34,1	0,2	182,9
	SP	4361	18016	3550	18	25945	48,4	571	142,1	0,7	762,2
Sul	PR	954	6299	1036	4	8293	9	187,7	41,4	0,2	238,3
	RS	460	3941	1063	2	5466	3,1	106,1	39,3	0,1	148,6
	SC	508	3837	1150	2	5497	4,7	112,2	45,1	0,1	162,1
Centro-Oeste	DF	271	1929	372	0	2572	2,5	67,2	15,8	0	85,5
	GO	590	5028	653	0	6271	5,7	153,3	25,8	0	184,8
	MS	264	2435	482	1	3182	2	70,6	19,1	0,1	91,8
	MT	273	2907	721	3	3904	2,2	92,2	29	0,2	123,6
Nordeste	AL	113	852	158	2	1125	1,2	25,1	6,2	0,1	32,6
	BA	734	5599	1095	2	7430	7,3	149,2	43,2	0,1	199,8
	CE	329	2857	275	4	3465	2,6	75,7	10,7	0,2	89,2
	MA	117	2079	314	0	2510	1,2	50,3	10,3	0	61,8
	PB	142	1189	198	0	1529	1,3	35,4	7,8	0	44,5
	PE	381	2558	541	1	3481	3,2	71,6	20,4	0,1	95,3
	PI	78	1468	238	2	1786	0,6	35,5	8,6	0,1	44,8
	RN	154	1390	187	0	1731	1,4	39,3	7,2	0	47,9
Norte	SE	73	722	129	1	925	0,8	20,8	5	0,1	26,7
	AC	19	376	49	0	444	0,1	10,9	2,1	0	13,1
	AM	88	631	155	3	877	1,1	16	5,3	0,2	22,6
	AP	13	215	53	0	281	0,1	6,2	2	0	8,3
	PA	203	1984	588	0	2775	1,3	52,1	20,6	0	74
	RO	65	650	169	0	884	0,5	19,4	7	0	26,9
	RR	19	179	28	1	227	0,2	5	1,1	0	6,3
	TO	133	965	128	0	1226	1,3	29,1	4,9	0	35,3
Total		13684	82253	16161	53	112151	132,2	2421,1	635,2	2,7	3191,2

Fonte: *Elaboração própria, com base em informações de Evolução Recente do Crédito no SFN. BCB (2021)*

Como demonstrado na tabela acima, o PEAC-Maquinhas destinou-se aos microempreendedores individuais, às microempresas e às empresas de pequeno porte, ou seja, os empreendedores que enfrentam grandes dificuldades de liquidez decorrente da crise econômica causada pela pandemia do novo Coronavírus e consequente paralização das suas atividades. A distribuição regional das operações de crédito com garantias do PEAC-Maquinhas foi tanto maior quanto a maior é a quantidade de empresas sediadas nesses locais, bem assim, de forma semelhante às operações com o PEAC-FGI e o FGI Tradicional, não indica direcionamento ou política explícita de favorecimento de alguma região.

O programa foi desenhado para incentivar os empreendedores e, assim, ajudar as empresas a continuarem ativas e não encerrar as suas atividades tendo sido liberados mais de 3 bilhões de reais, em mais de 112 mil contratos.

A seguir trataremos do PGSC, que tencionava aproveitar os recursos integralizados, mas não comprometidos com a execução do Peac-FGI, evitando-se, assim, impacto nas contas públicas.

4.3. Programa de Garantia aos Setores Críticos (PGSC)

O Congresso Nacional aprovou o Projeto de Lei nº 5.638/2020 e o Poder Executivo o sancionou, convertendo-o na Lei nº 14.148, de 3 de maio de 2021, que dispõe

sobre ações emergenciais e temporárias destinadas ao setor de eventos para compensar os efeitos decorrentes das medidas de combate à pandemia da Covid-19; institui o Programa Emergencial de Retomada do Setor de Eventos (Perse) e o Programa de Garantia aos Setores Críticos (PGSC); e altera as Leis nos 13.756, de 12 de dezembro de 2018, e 8.212, de 24 de julho de 1991. (Lei nº 14.148/2021)

Por meio do Ofício SEI nº 91458/2021/ME a Assessoria Especial para Assuntos Parlamentares do Ministério da Economia solicitou à Secretaria Especial de Fazenda, à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, à Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade e à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil que se manifestassem acerca do mérito da proposição legislativa. Após manifestação das áreas acima, o Ministério da Economia, por meio do Ofício SEI nº 189/2021/ME, sugeriu veto parcial ao projeto de lei em epígrafe por inconstitucionalidade e contrariedade ao interesse público (arts. 4º, 5º, 6º, 7º, §1º do art. 10, 15, 18, 19 e 21). Por meio da Mensagem nº 186, de 3 de maio de 2021, o Presidente da República acatou parcialmente a sugestão do Ministério da Economia.

Especificamente em relação aos vetos relacionados ao PGSC, destaco os vetos ao § 1º do art. 10 e ao art. 15 do projeto aprovado pelo Congresso Nacional.

(...)

Art. 10 (...)

§ 1º Para fins de constituição e operacionalização do PGSC-FGI, ficam dispensadas as formalidades constantes do estatuto do FGI, considerados válidos os documentos e as comunicações produzidos, transmitidos ou armazenados em forma eletrônica.

(...)

Art. 15. Para fins de concessão da garantia ou do crédito de que trata o PGSC, as instituições financeiras participantes observarão políticas próprias de crédito e poderão considerar informações e registros relativos aos 6 (seis) meses anteriores ao estado de calamidade pública reconhecido pelo Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020, contidos em:

I - cadastros e sistemas próprios internos;

II - sistemas de proteção ao crédito;

III - bancos de dados com informações de adimplemento, desde que mantidos por gestores registrados no Banco Central do Brasil; e

IV - sistemas, bancos de dados e cadastros mantidos pelo Banco Central do Brasil.

Parágrafo único. Na elaboração de parâmetros para aceitação da contratação ou para mensuração do grau de recuperabilidade, no âmbito das contratações dispostas neste artigo, deverá ser levado em consideração prioritariamente o impacto da pandemia da Covid-19 na capacidade de geração de resultados da pessoa jurídica durante todo o período da pandemia e da Espin.

(...)

As razões para o veto ao § 1º do art. 10 foram:

A propositura legislativa estabelece que, para fins de constituição e operacionalização do Fundo Garantidor para Investimentos (PGSC-FGI), ficam dispensadas as formalidades constantes do estatuto do FGI, considerados válidos os documentos e as comunicações produzidos, transmitidos ou armazenados em forma eletrônica.

Entretanto, em que pese a boa intenção do legislador, a medida contraria interesse público ao dispensar as formalidades constantes do estatuto do FGI, passando a considerar documentos e comunicações produzidos, transmitidos ou armazenados em forma eletrônica como sendo documentos válidos. Ademais, não se pode dispensar o cumprimento dos requisitos do fundo apenas para o setor de eventos, criando-se tratamento não isonômico, que apresenta risco jurídico de pleitos judiciais de outras categorias econômicas para o mesmo fim. (Mensagem nº 186, de 3 de maio de 2021)

Já para o art. 15, argumentou-se que

A propositura legislativa, que institui o Programa de Garantia aos Setores Críticos (PGSC), define também que para fins de concessão da garantia ou do crédito de que trata o referido programa, as instituições financeiras participantes observarão políticas próprias de crédito e poderão considerar informações e registros relativos aos 6 (seis) meses anteriores ao estado de calamidade pública reconhecido, contidos em cadastros e sistemas próprios internos, sistemas de proteção ao crédito, bancos de dados com informações de adimplemento, desde que mantidos por gestores registrados no Banco Central do Brasil, e sistemas, bancos de dados e cadastros mantidos pelo Banco Central do Brasil. E que, na elaboração de parâmetros para contratação ou na mensuração do grau de recuperabilidade, será levado em consideração prioritariamente o impacto da pandemia na capacidade de geração de resultados da pessoa jurídica durante o período da pandemia e da Espin.

Entretanto, a propositura apresentada delimita o intervalo temporal de informações e dados que podem ser utilizados na avaliação dos clientes para fins de concessão de garantia e de crédito, adentrando na seara reservada às políticas próprias de cada instituição financeira, o que pode fragilizar a atividade bancária e, conseqüentemente, a sustentabilidade do Sistema Financeiro Nacional - SFN, na medida em que impõe restrições a essas instituições para obterem informações destinadas justamente para a proteção do crédito. (Mensagem nº 186, de 3 de maio de 2021)

Há que se destacar que os vetos ainda não foram apreciados pelo Congresso Nacional.

Nesse sentido, o art. 8º da Lei nº 14.148, de 3 de maio de 2021, institui o PGSC, que será *“operacionalizado por meio do Fundo Garantidor para Investimentos (PGSC-FGI) [e] será administrado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES)”*, bem como indica requisitos para as empresas serem elegíveis ao programa e as condições da operação financeira a ser garantida.

Notadamente, o art. 9º destaca que *“a integralização das cotas destinadas ao PGSC-FGI dar-se-á pela conversão de cotas do FGI, administrado pelo BNDES, pertencentes à União”*, bem como informa a forma como o administrador do FGI fará a conversão e a reversão às classes originárias após o prazo previsto no § 2º do art. 8º da Lei nº 14.148, de 3 de maio de 2021.

Já o art. 10 informa que o PGSC *“não contará com qualquer tipo de garantia ou aval por parte da União”* e *“responderá por suas obrigações contraídas no âmbito do PGSC-FGI até o limite do valor dos bens e dos direitos integrantes do patrimônio segregado”*. Ademais,

possibilita que os agentes financeiros adiram à cobertura do PGSC “*sem a obrigatoriedade de integralização de cotas de que trata o § 6º do art. 9º da Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009*”, que o Poder Executivo defina outros setores produtivos beneficiários do PGSC, bem assim delega ao Estatuto do FGI definir os limites e os critérios de alavancagem e a remuneração do administrador e dos agentes financeiros.

O art. 11 traz algumas disposições referentes ao risco e à forma das operações, à dispensa da exigência de garantia real ou pessoal nas operações de crédito contratadas no âmbito do PGSC, à isenção da cobrança da “*comissão pecuniária a que se refere o § 3º do art. 9º da Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009*”, bem como aos limites da cobertura pelo FGI da inadimplência suportada pelo agente financeiro.

O art. 12 informa que a “*garantia concedida pelo FGI não implica isenção dos devedores de suas obrigações financeiras*” e o art. 13 dispõe acerca da recuperação dos créditos honrados e sub-rogados pelo FGI, no âmbito do PGSC.

Por fim, os arts. 16 e 17 da Lei nº 14.148, de 3 de maio de 2021, atribui competências para o Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil e o Ministério da Economia relacionadas ao PGSC.

É importante destacar que o PGSC não estava previsto no Projeto de Lei nº 5.638/2020, de autoria do Deputado Federal Felipe Carreiras, tendo sido acrescentado por meio do Substitutivo do Senado Federal ao Projeto de Lei nº 5.638, de 2020.

O PGSC visava aproveitar os recursos ociosos do Peac-FGI, garantindo operações de crédito para setores econômico específicos, que, consoante avaliação do Ministério da Economia, foram bastante prejudicados com a adoção por estados e municípios de medidas sanitárias para contenção da pandemia causada pelo novo coronavírus. Todavia, face à suscitação de potenciais ilegalidades no reaproveitamento desses recursos abertos por meio de créditos extraordinários, a operacionalização do programa restou prejudicada. Apesar da aprovação legislativa e da sanção presidencial, o programa não realizou nenhuma operação, razão pela qual é impossível trazer informações acerca destas.

No próximo tópico abordaremos o último Relatório de Administração do Exercício publicado pelo BNDES em 2021, referente ao ano de 2020, onde são comparados dados dos exercícios de 2019 e 2020.

4.4. FGI Tradicional - Relatório da Administração do Exercício 2020

Destarte, consoante Relatório da Administração do Exercício 2020, no que tange aos dados das operações por classificação de risco, é possível observar que as operações com empresas com classificação de risco AA, A e B foram as que tiveram a maior variação positiva no período, 153,8%, 202,1% e 116,4%, respectivamente. Já as operações com empresas classificadas com risco C revê uma variação positiva relevante, porém, menor que as disposta acima. Ainda assim obteve variação superior à de 2019.

Numa tendência contrária, as operações com empresas classificadas com risco D variaram negativamente, 57,9%. Dessa forma, é possível afirmar que a pandemia que eclodiu em 2020 impactou negativamente a concessão de garantias para empreendimentos mais arriscados, interrompendo a elevação percebida até 2019.

Tabela 13 Operações por Classificação de Risco 2019 - 2020

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO*	FINANCIADO (R\$ MIL)			GARANTIDO (R\$ MIL)			Nº OPERAÇÕES		
	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)
AA	46.618	118.296	153,8%	29.143	56.000	92,2%	35	86	145,7%
A	108.975	329.236	202,1%	76.377	217.059	184,2%	256	746	191,4%
B	204.976	443.511	116,4%	138.964	304.854	119,4%	590	1487	152,0%
C	249.047	490.245	96,8%	173.261	364.842	110,6%	656	2.066	214,9%
D	51.296	21.605	-57,9%	39.749	15.678	-60,6%	90	49	-45,6%
TOTAL	660.912	1.402.892	112,3%	457.494	958.433	109,5%	1.627	4.434	172,5%

Fonte: Elaboração própria.

* Segundo as normas do BNDES FGI, as classificações de risco das operações devem ser atribuídas pelos agentes financeiros de acordo com a Resolução do Conselho Monetário Nacional 2.682, de 21 de dezembro de 1999. A classificação é informada pelo agente financeiro ao Administrador no momento do pedido de outorga de garantia e deve se basear no risco de crédito assumido pelo fundo, ou seja, desconsiderando a existência da garantia do BNDES FGI.

Fonte: Relatório da Administração do Exercício 2020. BNDES, p. 40

Quando observamos os dados que consideram o porte da beneficiária que contrata operações de crédito com garantias do FGI, ao comparar o ano de 2020 com o de 2019, é manifesto que houve um incremento sensivelmente maior nas operações com empresas de pequeno porte e médias empresas, sendo esta variação de 74,8% e 152,9%, respectivamente.

Em sentido contrário variou a quantidade de operações contratadas com microempresas. Neste caso, houve uma variação negativa de 44,1%. Assim, percebe-se que a incerteza econômica decorrente da pandemia da Covid-19, reverteu a tendência de incremento de operações de crédito com estabelecimentos deste porte.

Tabela 14 Operações por Porte da Beneficiária 2019 - 2020

PORTE DA BENEFICIÁRIA*	FINANCIADO (R\$ MIL)			GARANTIDO (R\$ MIL)			Nº OPERAÇÕES		
	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)
Pessoa física**	407	4.930	1111,4%	227	2.703	1090,6%	2	13	550,0%
Microempresa	47.425	26.526	-44,1%	34.717	13.851	-60,1%	371	563	51,8%
Pequena empresa	229.386	401.031	74,8%	159.479	309.326	94,0%	798	2.696	237,8%
Média empresa	383.694	970.406	152,9%	263.070	632.554	140,5%	456	1.162	154,8%
TOTAL	660.912	1.402.892	112,3%	457.494	958.433	109,5%	1.627	4.434	172,5%

Fonte: Elaboração própria.

* De acordo com o critério estabelecido nos Regulamentos de Operações do BNDES FGI.

** A única categoria de pessoa física admitida como beneficiária do BNDES FGI é a de transportador autônomo de carga, exclusivamente em operações de aquisição de equipamentos rodoviários de carga.

Fonte: Relatório da Administração do Exercício 2020. BNDES, p. 41

Ao examinar os dados das operações por região, a situação em 2020 permanece como nos anos anteriores, mantendo-se a concentração de operações com empresas sediadas nas regiões Sudeste e Sul, seguidas pelas regiões Centro-Oeste e Nordeste, que tiveram variação positiva de 27% e 7%, respectivamente, considerando o período de 2019 a 2020. Neste período as empresas da região Norte seguem sendo as que menos operações contratam operações de crédito com garantias do FGI, todavia registraram uma variação positiva de 90% na quantidade de operações, variação esta próxima à das regiões Sul e Sudeste, que tiveram um incremento de 129% e 133%, respectivamente.

Destarte, como foi apresentado anteriormente, quando analisamos as informações acima face o IBC-BR (gráfico 8), percebe-se que, entre 2019 e 2020, as regiões que obtiveram melhores resultados são a Centro-Oeste (que teve uma pequena queda) e a Norte (que teve uma ligeira alta), seguidas da região Sul, Sudeste e Nordeste (estás duas últimas com desempenhos bastante semelhantes), nesta ordem. Assim, é possível inferir que não há proporcionalidade entre o número de operações por região com garantias do FGI e o incremento marginal no PIB gerado por elas ao longo dos anos.

Tabela 15 Operações por Região 2019 - 2020

REGIÃO	FINANCIADO (R\$ MIL)			GARANTIDO (R\$ MIL)			Nº OPERAÇÕES		
	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)
Sudeste	381.217	889.232	133%	258.437	619.407	140%	966	2530	162%
Sul	157.097	360.395	129%	108.246	238.942	121%	411	1578	284%
Centro-Oeste	50.627	64.210	27%	36.882	41.843	13%	123	143	16%
Nordeste	57.213	61.030	7%	42.652	40.211	-6%	91	121	33%
Norte	14.758	28.025	90%	11.276	18.030	60%	36	62	72%
TOTAL	660.912	1.402.892	112,3%	457.494	958.433	109,5%	1.627	4.434	172,5%

Fonte: Relatório da Administração do Exercício 2020. BNDES, p. 45

Quando se leva em consideração o percentual garantido, majoritariamente as operações de crédito garantidas pelo FGI contam com cobertura pelo fundo de 80% do valor contratado em caso de inadimplemento. Há que se destacar que, no período analisado (2019 e 2020) as contratações com 70% e 30% de cobertura pelo FGI tiveram a maior variação positiva, 342,9% e 322,2%, respectivamente.

Tabela 16 Operações por Percentual Garantido 2019 - 2020

PERCENTUAL GARANTIDO	FINANCIADO (R\$ MIL)			GARANTIDO (R\$ MIL)			Nº OPERAÇÕES		
	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)	2019	2020	VARIACÃO (%)
10	718	19.392	2600,9%	72	1.939	2593,4%	1	3	200,0%
20	24.718	75.089	203,8%	4.944	15.018	203,8%	37	82	121,6%
30	22.366	62.622	180,0%	6.710	18.787	180,0%	27	114	322,2%
40	36.161	54.870	51,7%	14.464	21.948	51,7%	19	54	184,2%
50	78.262	142.965	82,7%	39.131	71.483	82,7%	92	208	126,1%
60	28.164	32.100	14,0%	16.899	19.260	14,0%	23	36	56,5%
70	11.440	26.845	134,7%	8.008	18.792	134,7%	7	31	342,9%
80	459.083	989.009	115,4%	367.266	791.207	115,4%	1.421	3.906	174,9%
TOTAL	660.912	1.402.892	112,3%	457.494	958.433	109,5%	1.627	4.434	172,5%

Fonte: Relatório da Administração do Exercício 2020. BNDES, p. 42

Destarte, todos os dados acima indicam que o FGI segue disposto a apoiar as MPes, que são parte de seu público alvo. Esses empreendimentos seguem sendo beneficiários das garantias ofertadas pelo Fundo, mesmo que com risco elevado de inadimplência, segundo as classificações de risco.

Desde sua instituição em 2009, a partir de 2010, quando outorgou sua primeira garantia, o FGI Tradicional garantiu mais de 43 mil operações de crédito, o equivalente a R\$ 9,5 bilhões em financiamentos garantidos a mais de 40 mil beneficiárias distintas (BNDES, 2021).

Ademais, comparando-se o desempenho do FGI Tradicional com o do FGO durante o ano de 2020, é manifesto o desempenho superior daquele; enquanto neste não houve nenhuma operação contratada, por nenhum agente financeiro, devido à suspensão das atividades do Fundo, após a realização da 11ª Assembleia Geral Extraordinária do FGO, em 17 de dezembro de 2018, quando os cotistas decidiram suspender as contratações de novas operações com garantia do programa FGO Original a partir dessa data, ressalvados os desembolsos a serem efetuados referentes a operações contratadas anteriormente a essa data; naquele houve expansão (em 2020) de 172,5% em relação ao volume observado no ano anterior.

Na sessão seguinte apresentamos uma síntese dos resultados do FGI e dos programas emergenciais de crédito criados a partir de 2020 em seu âmbito.

4.5. Tese, Antítese e Síntese: FGI e Programas Emergenciais

Como dito antes, o Peac-FGI, foi instituído por meio da Medida Provisória nº 975, de 1º de junho de 2020, convertida na Lei 14.042, de 19 de agosto de 2020, e tem o objetivo de apoiar as pequenas e médias empresas, associações, fundações de direito privado e cooperativas, excetuadas as cooperativas de crédito, na obtenção de crédito.

As operações de crédito contratadas no âmbito do Peac-FGI foram realizadas integralmente com os recursos próprios das instituições financeiras. Os recursos da União administrados pelo BNDES custearam apenas as garantias. Destaque-se que, diferentemente do PEAC-Maquinhas, a taxa de juros foi definida por meio de regulamento; o prazo para o pagamento foi de 12 a 60 meses, incluído o prazo de carência; bem como a carência para início do pagamento foi de 6 a 12 meses, com capitalização de juros durante esse período.

Nesse sentido,

o FGI Peac promoveu também melhores condições. Destacam-se, nesse contexto: (i) taxa de juros média na carteira de apenas 0,89% ao mês, nível inferior ao praticado no mercado para operações de mesmo perfil; e (ii) prazos mais longos de financiamento, com média de 46 meses, contendo no mínimo seis de carência (Relatório da Administração do Exercício 2020, p. 39).

Já o PEAC-Maquinhas, foi instituído pela Lei nº 14.042, de 19 de agosto de 2020, e se encontra sob gestão e acompanhamento da SEPEC do Ministério da Economia, sendo o BNDES

o administrador operacional. Ressalta-se que o PEAC-Maquinhas se destina aos microempreendedores individuais, as microempresas e as empresas de pequeno porte.

As operações de crédito contratadas no âmbito do PEAC-Maquinhas foram realizadas integralmente com os recursos da União alocados para o Programa e tiveram taxa de juros de até 6% a.a., capitalizada mensalmente; prazo de 36 meses para o pagamento, incluído o prazo de carência; carência de 6 meses para início do pagamento, com capitalização de juros durante esse período. O público-alvo desse programa eram MEIs e empresas com faturamento até R\$ 4,8 milhões.

No que tange aos dados das operações por classificação de risco, por porte da beneficiária, por percentual garantido, por região e por finalidade o FGI tradicional e os programas emergenciais se assemelham bastante, bem assim ambos possuem natureza privada, patrimônio próprio separado do patrimônio dos cotistas e do Administrador, sujeito a direitos e obrigações próprios. Nestes assim como naquele foram realizadas mais operações com empresas situadas nas regiões com maior concentração de empreendimentos, as operações com finalidade de incrementar o capital de giro são superiores às que visam investimento, a quantidade de operações com pequenos negócios é superior às com de empresas outros portes, concentrando, no caso do FGI Tradicional, mais de 85% (oitenta e cinco por cento) das operações deste, bem como privilegiam empresas com maior risco de inadimplemento, que, historicamente, têm mais dificuldade em acessar o crédito.

Outra semelhança que merece ser destacada é que ambos, FGI Tradicional e programas emergenciais, foram instituídos com intuito de mitigar efeitos negativos de crises econômicas. Nestes derivados da pandemia de Covid-19, por meio da prestação de garantias em condições especiais para operações de crédito, naquele derivado de uma crise no mercado financeiro internacional, que atingiu o seu auge em outubro de 2008, afetando de forma considerável a liquidez em todos os mercados.

Destarte, as principais diferenças residem no custo da garantia e na sazonalidade dos programas emergenciais, que concederam garantias até o final de 2020, enquanto o FGI Tradicional foi implementado para operar por prazo indeterminado. Neste a precificação da garantia é adequada ao prazo da operação e acompanha seu risco, tendo sido suficiente para cobrir os custos do Fundo até o momento. Naqueles não há cobrança de encargo por concessão

de garantia e os juros que remuneram o capital são subsidiados, não sendo sustentáveis no longo prazo.

Outra diferença entre os programas – o estrutural e os emergenciais – é a destinação e a origem dos recursos comprometidos com garantias, enquanto que nestes são originários de créditos extraordinários abertos em decorrência da imprevisibilidade e da emergência face à situação de calamidade pública, bem assim os recursos não comprometidos com garantias devem ser liquidados e restituídos ao Erário, naquele houve previsão dos recursos na Lei Orçamentária e eles podem ser reempregados em novas operações de garantias de crédito na medida em que os empréstimos forem sendo adimplidos pelo tomador e as garantias liberadas pelos agentes financeiros.

Dados extraídos do Emprestômetro (Sebrae, 2022) informam que, desde 2020, no âmbito do Peac-FGI foram liberados R\$ 92,14 bilhões de reais, em 136 mil contratos; já no âmbito do PEAC-Maquinhas foram liberados R\$ 3,19 bilhões de reais, em 122 mil contratos. Notadamente, ao final do exercício de 2020, o FGI Tradicional, havia registrado um histórico de R\$ 9,5 bilhões em financiamentos garantidos, totalizando 43.112 operações desde sua constituição em 2009.

Essa diferença no volume de recursos e na quantidade de operações entre os programas emergenciais e o FGI de forma alguma indica que o modelo de negócio deste foi superado como alternativa de apoio ao aumento do estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil. Nesse sentido, o Relatório de Administração do Exercício 2020 informa que,

mesmo diante da “concorrência” temporária do FGI Peac no segundo semestre do ano, a modalidade perene de garantia do BNDES FGI, prestada por meio do FGI Tradicional, permaneceu em forte ritmo de crescimento, expandindo no ano 172,5% em relação ao volume observado em 2019. Com isso, apoiou R\$ 1,4 bilhão em financiamentos, em mais de 4 mil operações (Relatório da Administração do Exercício 2020, p. 39)

Percebe-se, pois, que face à necessidade de incluir financeiramente os pequenos negócios (Tese), apesar da assimetria da informação e da patente impossibilidade desses negócios disporem de meios para dirimir os riscos dos seus credores (Antítese), por meios diversos e apesar das diferenças, tanto o FGI como os programas emergenciais buscam aproximar os pequenos negócios do sistema financeiro, permitindo-os acessar o crédito em melhores condições, por contratar empréstimos e financiamentos com garantias do FGI (Síntese).

Na próxima seção trataremos das entrevistas realizadas pelo pesquisador apresentando seus resultados.

5. ENTREVISTAS

As entrevistas foram realizadas com os agentes que influenciaram na elaboração, na implementação e na execução da política pública, integrantes de órgãos ou entidades estatais (do Ministério da Economia, do BNDES e do Banco do Brasil), paraestatais (do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas – Sebrae e da Associação Brasileira de Desenvolvimento – ABDE) ou privadas (das Sociedades Garantidoras de Crédito e das Instituições Financeiras – IFs).

A fim de coletar os dados, foram realizadas, por meio da ferramenta *Microsoft Teams*, 10 (dez) entrevistas semiestruturadas, com o objetivo de colher a percepção destes agentes acerca dos temas abordados nesta Dissertação, valendo-se do roteiro para entrevistas disposto abaixo, entre novembro de 2021 e janeiro de 2022.

Tabela 17 Roteiro da Entrevista

Pergunta	Objetivo
O que difere o Fundo Garantidor de Investimento (FGI) do seu predecessor, o Fundo Garantidor para a Promoção da Competitividade (FGPC)?	Identificar o que diferencia o FGI do FGPC.
Em sua opinião, ao longo de sua existência, o FGI foi capaz de obter a confiança dos agentes financeiros?	Identificar a visão dos atores acerca da reputação do FGI.
Como é a interação entre o FGI e as instituições financeiras que operam as garantias?	Identificar a percepção dos atores acerca do relacionamento entre o FGI e os agentes financeiros.
Em sua opinião, quais os pontos fortes do FGI? E os pontos fracos?	Identificar as forças e as fraqueza do FGI ao desempenhar suas funções legalmente previstas.
Quais os principais benefícios que levam a instituição financeira a valer-se do FGI?	Identificar os principais benefícios promovidos pelo FGI.
Quais os principais benefícios para as MPEs ao utilizarem as garantias do FGI?	Identificar os principais benefícios promovidos pelo FGI.

Em sua opinião, o FGI, desde sua instituição em 2009, foi bem-sucedido em funcionar como um instrumento de apoio ao aumento do estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil?	Identificar como a criação do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) funcionou como instrumento de apoio ao aumento do estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil.
--	---

Fonte: Elaboração própria

Os critérios para seleção dos potenciais entrevistados foram acessibilidade e conhecimento acerca do tema. Dessa forma, foram enviados 18 (dezoito) convites para participar das entrevistas, tendo sido aceitos 10 (dez) destes convites.

Notadamente, foram entrevistados 2 (dois) Chefes de Departamento, 1 (um) Gerente e 1 (um) Analista do BNDES; 1 (um) Superintendente, 1 (um) Diretor Financeiro e 1 (um) Gerente de Produtos de Agências de Fomento estaduais; 1 (um) Analista do Sebrae; 1 (um) Coordenador-Geral do Ministério da Economia que é funcionário de carreira do Banco do Brasil; bem como 1 (um) Presidente de Sociedade Garantidora de Crédito.

5.1. Análise das entrevistas

A análise das entrevistas indica que a principal diferença entre FGI e FGPC é a forma como eles foram estruturados. Enquanto o FGI possui natureza privada, patrimônio próprio separado do patrimônio dos cotistas e do Administrador, sujeito a direitos e obrigações próprios, o FGPC possuía natureza pública, dependente de recursos do Orçamento Geral da União, que estavam sujeitos a contingenciamentos orçamentários, resultando em atrasos nos pagamentos de eventuais honras, bem como em regras de recuperação de crédito mais rígidas.

(...) o FGPC, era um fundo de natureza orçamentária, e por ser um fundo de natureza orçamentária [...] os recursos para a cobertura da inadimplência e pagamento da honra saíam do orçamento da União. Assim, a partir do momento que recursos saíam do erário, precisavam fazer parte da previsão orçamentária, e, como a previsão orçamentária é anual, anualmente era necessário prever o que seria gasto com honras no ano seguinte, a fim de que o pagamento ocorresse. Todavia, por conta dessa necessidade, o fundo não conseguia cobrir a inadimplência dos agentes financeiros de forma tempestiva (...). A grande diferença em relação ao FGPC é que o FGI, que foi instituído pela Lei 12.087, é um Fundo de natureza privada, os recursos foram aportados no Fundo pela União, pelo BNDES e pelos agentes financeiros como cotistas (...) sob esse ponto de vista, a principal diferença é essa natureza,

o FGI tem natureza privada, tem uma governança e patrimônio segregado e não conta com nenhum tipo de garantia da União (...)

(...) esses Fundos têm diversas diferenças, eu creio que a mais fundamental é que o FGPC é um Fundo dependente de disponibilidade de orçamento pela União e isso inviabilizava o pagamento tempestivo das honras, ao passo que o FGI, por ser um Fundo privado, não tem essa restrição e consegue, com recursos e patrimônio próprios, adimplir as honras dentro do prazo, essa é a principal diferença entre os Fundos (...)

A natureza pública do FGPC e suas consequências resultaram em desconfiança dos agentes financeiros que operavam com garantias do Fundo. Nesse sentido, um dos entrevistados informou que, dada esta desconfiança, a Agência de Fomento onde labora postergou a participação no FGI e a consequente integralização de cotas do Fundo visando operar com garantias deste.

(...) num primeiro momento o [...] até levou dois anos para (...) fazer a habilitação no FGI, porquanto havia receio de como que seria a operacionalização do Fundo, bem como, de certa forma, traumatizado com a experiência anterior, com o FGPC. Como operávamos também o FAMPE nesse período acabamos dando uma direcionada para este Fundo e aguardamos a consolidação do FGI para realizar a habilitação e começar a operar. Mas, com o tempo, percebemos que aquelas amarras não subsistiam, o FGI estava funcionando adequadamente (...)

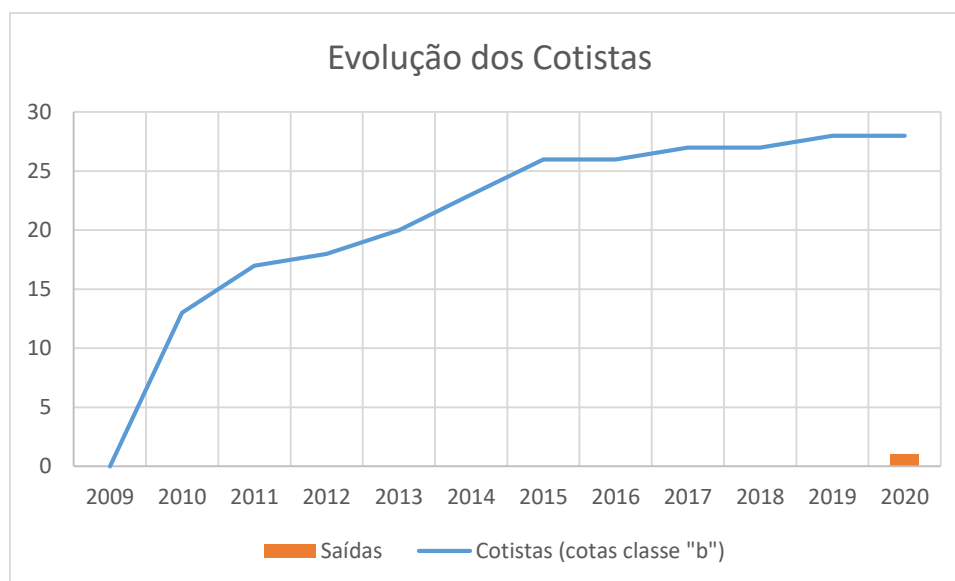
Nesse sentido, a análise das entrevistas indica que o FGI buscou dirimir a desconfiança dos agentes financeiros, após a experiência destes com o FGPC, por meio da construção da reputação daquele Fundo lastreada na credibilidade, da transparência na gestão, da participação ativa dos cotistas e da tempestividade das eventuais honras.

(...) o FGI foi um instrumento bem interessante para viabilizar algumas operações (...)

(...) sim, o FGI foi capaz de obter a confiança dos agentes financeiros, mas foi uma confiança adquirida ao longo do tempo (...)

Notadamente, um indicador da confiança depositada pelos agentes financeiros no FGI é a evolução dos cotistas do Fundo, que, inicialmente, em 2009, tinha somente a União como cotista, e, em 2020, além dos cotistas institucionais detentores de cotas classe “A” (a União e o BNDES), possuía outros 28 cotistas detentores de cotas classe “B”, o próprio BNDES e 27 agentes financeiros.

Gráfico 10 Evolução dos Cotistas



Fonte: Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2020. BNDES

Destaque-se que, até o momento, foi registrada somente uma saída, a do Banco Ribeirão Preto, mediante resgate total das cotas de sua titularidade.

No que tange à interação entre o FGI e as instituições financeiras que operam as garantias, a análise das entrevistas indica que é uma relação fluida, transparente e não conflituosa.

(...) como membro do Fundo, participamos das assembleias ordinárias e das extraordinárias. Em caso de dúvidas podemos entrar em contato com o corpo funcional, que nos atende adequadamente, o que nos deixa satisfeitos, porquanto todas as dúvidas são sanadas (...)

(...) é uma relação tranquila. Há um bom canal de comunicação, acessível. Não há queixas específicas quanto aos servidores, mas sim ao BNDES, pois este tem processos burocráticos, por exemplo, conversamos muito bem com a equipe que faz a gestão, [...]. Especialmente no FGI crédito livre, que operamos com recurso de terceiros, conseguimos incluir e aumentar praticidades e carências, mexemos em algumas estruturas (...). Como falamos, temos acesso muito fácil às pessoas, mas há dificuldade em relação aos procedimentos impostos pelo BNDES. Todavia, no caso do FGI crédito livre, onde os recursos não são do BNDES, conseguimos alterar a estrutura das operações de crédito para financiamento ao turismo, que tem um tempo de maturação do projeto completamente diferente dos demais (...)

(...) já conversei com o pessoal da ABDE, com o pessoal da FEBRABAN, e eles dizem o seguinte: a contratação do Pronampe é mais rápida e ágil [...], mas o acompanhamento das carteiras garantidas é melhor dentro do FGI, porque ele tem um portal logado, que permite o

acompanhamento. Desse modo, em termos de transparência, [...] o nível de satisfação é adequado face a interação para condução da carteira. Assim, foi sugerido à equipe do Pronampe que desenvolvesse um portal com transparência semelhante à do FGI (...)

As entrevistas demonstraram satisfação das instituições financeiras que operam garantias do FGI com o tratamento dispensado pelo gestor do Fundo à solução de dúvidas, à maleabilidade nos procedimentos, quando legalmente viáveis, bem assim à gestão da carteira. Notadamente, a transparência da gestão do Fundo foi bastante mencionada pelos entrevistados.

A confiança adquirida e a perspectiva de um relacionamento de longo prazo entre as instituições financeiras e o FGI aliadas à ampla participação dos cotistas nas definições das regras que regem o Fundo, bem como a disponibilização de dados e informações ostensivos e transparentes a estes, resultam em harmonia na governança, na administração e na gestão do Fundo.

Em relação às forças do FGI, a análise das entrevistas indica que a gestão do Fundo e a transparência são avaliadas positivamente pelos entrevistados.

(...) não existe um interesse privado de concorrência e existe uma vantagem competitiva, porque, se você somar [...] o custo da garantia com o custo do crédito, este precisa ser mais barato que o que o mercado pratica, e o FGI está conseguindo fazer isso, coisa que outros Fundos não fizeram (...)

(...) ele tem uma tarifa para o cliente, uma taxa de comissão, que é decrescente ao longo do tempo, [...] o FAMPE, por exemplo, é muito caro para uma operação de longo prazo (...)

(...) percebo que o FGI tem uma preocupação [...] muito grande em relação à comunicação das mudanças e das ações que são feitas no Fundo. Comunicação [...] não só para os agentes operadores, mas para todas as partes interessadas. Também percebo um esforço deles em adaptarem as regras do Fundo, criando mecanismos mais flexíveis de acesso conforme o momento econômico que o país vive. Nesse sentido, em algum momento é necessário ser um pouco mais flexível em relação algumas regras, o que ocorreu durante a pandemia (...)

(...) há uma ampla gama de agentes financeiros habilitados atualmente. No caso dos Fundos de caráter perene, não emergencial, o FGI é o fundo que tem a maior quantidade de agentes financeiros habilitados. [...] você tem um amplo espectro de bancos que dão mais opções ao tomador final. [...] a precificação acaba sendo bem adequada em relação ao prazo, acompanha bem o risco por operação e tem sido suficiente para cobrir os custos do Fundo. Outra questão é o processo de contratação, que é bastante automatizado e os próprios processos de honra e

recuperação de crédito, que também têm as interfaces com os agentes financeiros de forma automatizada (...)

Atentando-se para os pontos convergentes nas impressões dos entrevistados acerca do FGI, percebe-se que a competitividade das garantias ofertadas por este, bem assim o escoreito dimensionamento dos custos destas, que resultam na competitividade do produto ofertado as instituições financeiras e aos pequenos negócios, associados à transparência na gestão e ao esforço para flexibilizar algumas regras, permitiram ao Fundo adquirir a confiança dos agentes financeiros, que, desde sua instituição, em 2009, buscam associar-se àquele, tornando-se cotistas.

Em contraposição, quando questionados acerca das fraquezas do FGI, a análise das entrevistas indica que as dificuldades impostas pelas amarras legais impostas ao Fundo e a seu Administrador sobressaem-se.

(..) a burocracia que a gestão do recurso público exige é um ponto fraco (...)

(...) um ponto que, às vezes, pode trazer alguma lentidão de resposta do Fundo é ele ainda estar vinculado à gestão do BNDES e, como tal, [...] estar sujeito a alguma morosidade de processo decisório. Isso é um ponto que merece ser melhorado (...)

(...) o operacional para cadastrar as operações no portal, hoje, não tem interface para cadastrar por tela, somente por meio de arquivo XML (...)

(...) a simplificação do processo de habilitação de novos agentes financeiros, que foi realizada em novembro de 2021. O BNDES, como administrador, simplificou o processo para entrada de novos agentes (..)

Apesar da natureza privada do FGI, realçada pelos entrevistados como uma evolução em relação ao FGPC, aquele, por gerir recursos públicos que foram integralizados pela União, é objeto de fiscalização no uso desses recursos, por meio de auditorias e inspeções de iniciativa do Tribunal de Contas da União – TCU ou do Congresso Nacional, além de estar sujeito a outros controles que lhe são próprios.

Nesse sentido, o espectro de discricionariedade dos administradores é limitado pelo princípio constitucional da legalidade. Todavia, a fim de atender às demandas dos agentes financeiros, bem como reconhecendo que a burocracia implica em dificuldades para os clientes

do FGI, as entrevistas também indicam que o BNDES tem buscado alternativas que minimizem esta fraqueza.

Quanto aos principais benefícios para as instituições financeiras ao utilizarem as garantias do FGI, a análise das entrevistas indica que o risco da operação diminui; assim, em caso de inadimplemento por parte do tomador do crédito, o credor tem resguardado parte do capital disponibilizado. A liquidez da garantia ofertada pelo FGI também foi mencionada como um benefício para os credores.

(...) para as instituições financeiras os principais benefícios são: diminuição da perda esperada – liquidez –, porquanto é muito mais rápido recuperar uma garantia do FGI que uma hipoteca, por exemplo (...)

(...) resguarda-se o investimento realizado, há uma garantia que dá mais segurança à operação (...)

(...) para esse público [pequenos negócios] a percepção de risco é levada em termos gerais e esse instrumento reduz o risco de crédito do agente financeiro, por isso que ele é tão valioso, ele reduz esse risco (...)

Corroborando com as impressões dos entrevistados, o Relatório de Economia Bancária assevera que

Diversos fatores podem potencializar ou mitigar o efeito da inadimplência sobre o custo do crédito, entre eles a existência de garantias oferecidas pelo tomador de crédito. As garantias estão diretamente relacionadas à capacidade das instituições financeiras de recuperar a dívida não paga. As garantias variam de acordo com o seu grau de liquidez, a facilidade de precificação, o custo de execução, a segurança jurídica na execução e o risco de depreciação, entre outros fatores. Espera-se assim que o valor recuperado e, conseqüentemente, o custo do crédito estejam diretamente relacionados às características e à qualidade da garantia apresentada. Em outras palavras, o montante que a instituição perde no caso de uma dívida não paga depende muito do valor e da qualidade da garantia vinculada ao empréstimo. Esses fatores afetam o risco da operação e, portanto, a taxa de juros cobrada pela instituição (Relatório de Economia Bancária – 2018, p. 47).

A assimetria da informação, que prejudica a integração dos pequenos negócios ao sistema financeiro, incute nas instituições financeiras receios quanto as perdas com inadimplência, que são um dos principais elementos na formação do custo do crédito. Nesse caso, a garantia

ofertada pelo FGI permite aos pequenos negócios acessar o sistema financeiro em condições mais favoráveis. Essa é a conclusão dos entrevistados como se verá a seguir.

Em relação aos principais benefícios para as os pequenos negócios ao utilizarem as garantias do FGI, a análise das entrevistas indica que essas garantias permitem ao tomador acessar o mercado de crédito, bem como obter financiamentos menos onerosos.

(...) para os clientes, especialmente os clientes que não têm garantias para ofertar, a complementação de garantias do FGI permite a muitas empresas acessar crédito em condições melhores (...)

(...) antigamente as empresas davam excessos de garantias, seus bens ficavam hipotecados, vinculados a operações de longo prazo, que eram amortizadas lentamente. Os bancos ou as agências fomento não liberam o bem enquanto não há quitação. [...] Assim, as garantias ao tomador ofertadas pelo fundo garantidor vieram para ajudar, vez que, o empresário, muitas vezes, ofertava uma garantia real, immobilizando seu patrimônio em valor bastante superior ao crédito contratado (...)

(...) para o tomador é o acesso, muito provavelmente ele não conseguiria acessar um crédito sem a garantia ofertada pelo FGI (...)

Como é facilmente observado na figura abaixo, operações de crédito com garantias (consignado, imobiliário, financiamento de veículos, crédito pessoal não consignado com garantia) tendem a ser menos onerosas para o tomador do crédito. Nesse caso, a inclusão financeira dos pequenos negócios, aliada a juros menores, permite o acesso qualificado ao mercado de crédito com potencial para gerar lucro, emprego, renda e aumento dos investimentos privados e da arrecadação tributária.

Figura 4 Taxas de juros por grupos distintos de operações de crédito

Grupo de operações de crédito	Taxa (% a.a.) ²
Modalidades Rotativas	271,0
Crédito pessoal não consignado <u>sem garantia</u>	111,2
Crédito pessoal não consignado <u>com garantia</u>	30,5
Consignado	27,4
Veículos	24,1
Imobiliário	9,3

1/ As taxas de modalidades rotativas, consignado, veículos e imobiliário foram extraídas do Sistema Gerenciador de Séries Temporais. As demais foram extraídas do Sistema de Informações de Crédito (SCR) e se referem apenas a operações prefixadas.
2/ Médias mensais do período compreendido entre jan/16 e dez/18.

Fonte: Relatório de Economia Bancária: BCB (2018), p. 49

A análise das entrevistas indica que o FGI foi bem-sucedido em funcionar como um instrumento de apoio ao aumento do estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil.

(...) ele foi muito bem sucedido, porque [...] o objetivo do Fundo é ampliar o acesso ao crédito, especialmente, oferecer crédito a quem não tinha esse acesso. Um indicador relevante é o de novos entrantes, que são aquelas empresas que não tinham acesso ao crédito anteriormente [...] que sempre fica numa faixa superior a 60% das empresas que tomam crédito no FGI; mesmo em relação às que tinham acesso ao crédito, verificam-se benefícios em termos de ampliação de prazo de carência ou melhoria de alguma outra condição como taxa de juros ou exigência de contragarantias. Sob esse ponto de vista o fundo é bastante bem-sucedido (...)

(...) O FGI ajudou muito as empresas pequenas que tinham condições tomar o crédito a tomarem crédito. Poderia ser melhor? Poderia, mas seria necessário passar por uma reforma mais estrutural (...)

(...) acredito que, em termos de impacto no estoque de crédito [...], nos primeiros anos [...] o FGI teve um impacto não tão elevado, porquanto é uma política perene de longo prazo, bem como atuou em um nicho específico e muito importante, que é apoiar o crédito produtivo. Mas, ainda assim, passou dos R\$ 10 bi em garantias ofertadas desde a origem do Fundo (...)

(...) acredito que boa parte dos créditos não teriam sido contratados. Há vários relatos neste sentido. O volume que foi contratado, que é um volume crescente, [...] demonstra, quando comparado com a experiência internacional, que foi um crescimento bom e acelerado para uma primeira década de operação (...)

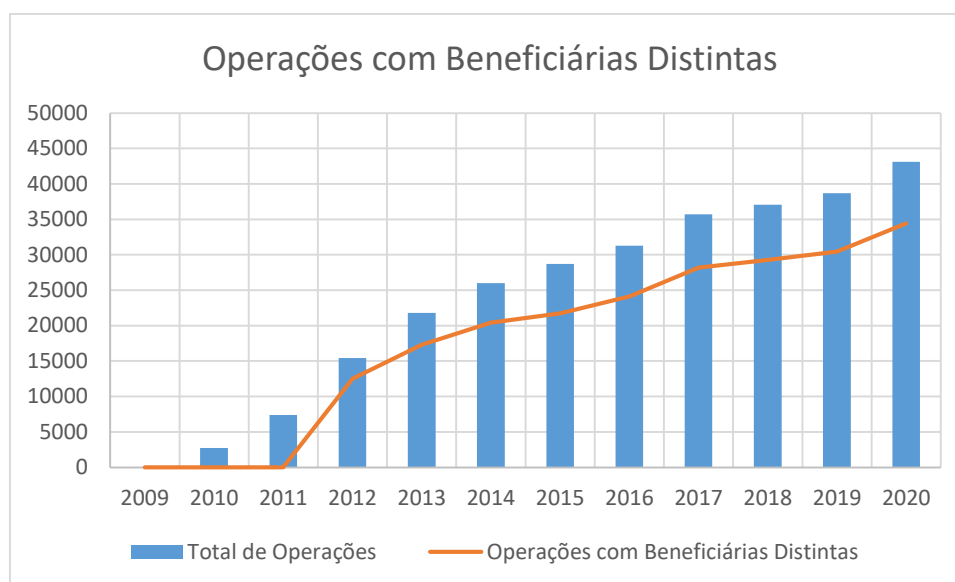
(...) ele cumpriu o papel dentro do propósito pelo qual ele foi criado, mas eu acho que ele poderia ser mais ousado do ponto de vista [...] de alocação de recursos para micro pequenas empresas (...)

Além do que foi mencionado pelos entrevistados, outro detalhe que corrobora o sucesso do FGI no desempenho de suas funções e do objetivo de oferecer acesso ao crédito de forma sustentável, é o fato de o Fundo ter, por mais de uma década, facilitado o acesso ao crédito por meio da concessão de garantias e, ainda, ter incrementado seu patrimônio sem necessidade de novos aportes da União ou do BNDES. Assim, o Fundo é, desde que foi instituído, autossustentável.

Notem que os Relatórios de Administração do Exercício informam que, entre 2009 e 2016, as microempresas foram as pessoas jurídicas que mais contrataram operações com

garantias do FGI; em 2017, a contratação dessas operações por pequenas empresas foi sensivelmente superior. A partir de 2018 houve um incremento nas operações com médias empresas e empresas de pequeno porte em detrimento das microempresas.

Gráfico 11 Operações com Beneficiárias Distintas



*Em 2009 não foi realizada nenhuma operação.

*Em 2010 e 2011 não há informações acerca de operações com beneficiárias distintas.

Fonte: *Elaboração própria, com base em informações dos Relatórios da Administração do Exercício 2009-2020. BNDES*

O gráfico acima informa a evolução das operações de crédito garantidas pelo FGI com empresas que, anteriormente, não tinham acesso ao crédito (beneficiárias distintas). Nota-se que das 43.112 operações realizadas desde 2009, 34.432 foram com novas empresas, ou seja, 79,8% das operações garantidas pelo Fundo foram celebradas com firmas inéditas.

Antes de passarmos às conclusões, ao final das entrevistas, pode-se afirmar que os entrevistados, apesar da diversidade de origens, de funções e de forma de relacionamento com o FGI, entendem que este conseguiu dirimir a desconfiança dos agentes financeiros, após a experiência destes com o FGPC, por meio de uma relação fluida, transparente e não conflituosa, ao ofertar, de forma sustentável, às instituições financeiras e aos pequenos negócios um produto (garantia) competitivo, capaz de minorar o risco da operação para aquelas, bem como facultar a estes obter financiamentos menos onerosos, aproximando-os do mercado financeiro.

6. COMENTÁRIOS FINAIS

Esta dissertação teve como propósito identificar se Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) contribuiu para a inclusão financeira dos pequenos negócios do Brasil entre 2009 e 2020. Ao longo deste trabalho buscou-se demonstrar a relevância econômico-social do segmento dos pequenos negócios no Brasil a fim de corroborar a importância destes, bem como abordar a situação das microempresas e empresas de pequeno porte, realizando um diagnóstico acerca da população economicamente ativa, níveis de ocupação, estoque de crédito destinado às MPEs, quantidade de empresas e seus respectivos portes.

Com o objetivo de entender o papel desempenhado pelo FGI, analisamos o mercado de crédito para pequenos negócios, especialmente as falhas deste mercado, bem como traçamos um panorama do mercado de crédito brasileiro para MPEs. Buscamos identificar e conceituar os modelos de esquemas de Sistemas de Garantias de Crédito (fundos de aval, sociedades de garantias e crédito e programas de garantias), bem como destacamos a importância da garantia como ferramenta de aproximação dos pequenos negócios ao sistema financeiro em condições mais favoráveis.

Com a intenção de entender as origens do FGI trouxemos informações que julgamos relevantes acerca do FGPC, precursor daquele. Assim, passamos a analisar o FGI e sua performance ao desempenhar suas funções, bem como seu papel como ofertante de garantias de crédito para pequenos negócios. Considerando a eclosão da pandemia da Covid-19 no último biênio, trouxemos algumas informações relevantes acerca dos programas emergenciais de crédito e garantias instituídos no âmbito do FGI entre 2020 e 2021, programas estes que visavam dirimir os efeitos econômicos negativos decorrente da adoção de medidas de isolamento social e *lockdown* necessárias ao controle da pandemia.

As entrevistas evidenciaram que o FGI foi capaz de minorar o risco das operações de crédito para as instituições financeiras, bem como permitiu aos pequenos negócios obter financiamentos menos onerosos, incluindo-os financeiramente.

A criação desse Fundo foi motivada pelo fato de a escassez de garantias ser uma das principais dificuldades das empresas de menor porte para terem acesso ao crédito. Não é incomum que projetos de investimentos financeiramente viáveis não se concretizem porque um pequeno negócio não conseguiu oferecer garantias em valor suficiente para ter seu financiamento aprovado. Nesse contexto, a atuação dos fundos garantidores de risco de crédito

visa aumentar as possibilidades de acesso e melhorar as condições de crédito para essas empresas.

Os achados da pesquisa indicam o acesso ao crédito para as MPEs é prejudicado por um conjunto de fatores, especialmente a ausência de garantias e a assimetria da informação. Estas dificuldades influenciam a alocação de recursos dos ofertantes de crédito, concentrando a oferta de capital nas grandes empresas em detrimento dos pequenos negócios. O FGI, como política pública, favoreceu e continua a favorecer o acesso ao crédito e melhores condições, sendo um importante instrumento para auxiliar os pequenos negócios na obtenção de garantias de crédito.

Nesse sentido, por mais de uma década o FGI tem contribuído para a facilitação do acesso ao crédito para microempresas e empresas de pequeno porte. Desde 2009, aproximadamente quatro quintos, ou seja, 8 entre cada 10 operações de crédito garantidas pelo Fundo beneficiaram novos entrantes, que são aquelas empresas que não tinham acesso ao crédito anteriormente. No mesmo período, foram beneficiadas 22.570 microempresas e empresas de pequeno porte, bem assim 14.147 microempreendedores individuais e autônomos transportadores rodoviários de carga (pessoas físicas), totalizando 36.717 pequenos negócios com operações garantidas pelo Fundo, concentrando mais de 85% (oitenta e cinco por cento) das operações deste.

Todavia, a fim de obter resultados mais assertivos e representativos é necessária uma concertação das políticas públicas de garantias existentes no Brasil. O primeiro passo foi dado com a publicação do Decreto nº 10.780, de 25 de agosto de 2021, que institui o Sistema Nacional de Garantias de Crédito. Por meio da coordenação governamental almeja-se aproximar os pequenos negócios ao Sistema Financeiro Nacional, garantindo a estes o acesso ao crédito em condições mais favoráveis.

7. BIBLIOGRAFIA

Abreu, W. R. A. Manual de Constituição e Gestão de Sociedades de Garantia de Crédito. Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE, dez. 2013. Disponível em: < <http://www.sociedadegarantiacredito.com.br/publicacoes/manuais/manual-de-constituicao-e-gestao-de-sociedades-de-garantia-de-credito/view> > Acessado em 15 de agosto de 2021.

_____. Sociedades garantidoras de crédito para pequenos negócios: fatores críticos de sucesso para o desempenho organizacional e a sustentabilidade do modelo no Brasil. Niterói: Universidade Federal Fluminense, Dissertação de Mestrado, 2016. Disponível em: < <https://app.uff.br/riuff/bitstream/1/1901/3/Dissert%20Weniston%20Ricardo%20de%20Andrade%20Abreu.pdf> >. Acessado em: 12 de agosto de 2020.

Abreu, W. R. A. & Rossato, O. Sociedades de Garantia de Crédito no Brasil: Reflexões sobre o modelo jurídico e regulamentação. In: Santos, C. A. (Ed.). Pequenos Negócios: Desafios e Perspectivas - Serviços Financeiros. Brasília: Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - Sebrae, 2013. v. 5 p. 303 – 322.

Andreassi, T. [et al] Coordenação de Simara Maria de Souza Silveira Greco. Global Entrepreneurship Monitor - Empreendedorismo no Brasil: 2011. Curitiba: IBQP, 2011. Disponível em: < <http://gestaoportal.sebrae.com.br/customizado/empreendedorismo/LivroGEMBrasil2011.pdf> > Acesso em 20 de maio de 2020.

Araújo, V. L. Preferência pela liquidez dos bancos públicos no ciclo de expansão do crédito no Brasil: 2003-2010 (Texto para Discussão, no 1.717). Ipea, 2012.

Arretche, M. A agenda institucional. Revista Brasileira de Ciências Sociais, v. 22, n. 64, p. 147– 151, 2007.

Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA). Os sistemas de garantia: as chaves para sua implementação. Espanha: AECA, 2015.

Baumgartner, R. Propostas para implementação de um Sistema de Garantia de Crédito Mutualista como alternativa de acesso ao crédito para as micro, pequenas e médias empresas

no Brasil. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção) — Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2004.

BCB. Evolução Recente do Crédito no SFN. Disponível em: < https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/covid19_docs/Evolucao_Recente_do_Credito.pdf > Acesso em: 5 de abril de 2021.

_____. Relatório de Economia Bancária - 2018 < <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/31122018> > Acesso em: 24 de janeiro de 2022.

_____. SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais < <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries> > Acesso em: 5 de abril de 2021.

BNDES. Circular AC nº 001-BNDES, de 20 de junho de 2016. Disponível em: < https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/c7ac48ce-aec0-4889-a242-4411e88a0f85/16Circ01_AC.pdf?MOD=AJPERES&CVID=loe.r-c > Acesso em: 24 de julho de 2021.

_____. Circular AST nº 24/2020. Disponível em: < <https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/3bac6ee9-b93c-482e-9cb1-0e533c9e08e6/Circular+AST+24.20+-+Estatuto+e+Diretrizes+de+Opera%C3%A7%C3%A3o+PEAC+%28Suplementa%C3%A7%C3%A3o+de+Limites+AFs%29.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nlgf0.c> > Acesso em: 5 de maio de 2021.

_____. Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade – FGPC: Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2020 e 2019. Disponível em: < <https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/92fefa28-d41c-4d45-9262-33e37b09d734/Relat%C3%B3rio+do+FGPC+2020+-+Final+com+DF.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nFpCame> > Acesso em: 24 de julho de 2021.

_____. Relatório da Administração do Exercício de 2009. Disponível em: < <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7481> > Acesso em: 27 de março de 2021.

- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2010. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7482> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2011. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7483> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2012. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7484> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2013. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7486> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2014. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7485> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2015. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/7441> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2016. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/14780> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2017. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/14765> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2018. Disponível em: <
<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/17280> > Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2019. Disponível em: <
<https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/ad6e6a9e-d283-44cc-9861-560c8a124654/diagramado+Vers%C3%A3o+Final+.pdf?MOD=AJPERES&CVID=n7dkjvF>
> Acesso em: 27 de março de 2021.
- _____. Relatório da Administração do Exercício de 2020. Disponível em: <
<https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/edf6fe96-fed9-440c-968d-8d2958f74a50/FGI+Relatorio+da+Administracao+2020-V.FINAL.pdf?MOD=AJPERES&CVID=nCPBasA> > Acesso em: 19 de julho de 2021.

Brasil. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (de 5 de outubro de 1988). Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm > Acesso em 20 de maio de 2020.

_____. Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp123.htm > Acesso em 20 de maio de 2020.

_____. Lei Complementar nº 128, de 19 de dezembro de 2008. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp128.htm > Acesso em 20 de maio de 2020.

_____. Mapa de Empresas: Boletim do 3º quadrimestre de 2020. Disponível em: < <https://www.gov.br/governodigital/pt-br/mapa-de-empresas/boletins/mapa-de-empresas-boletim-do-3o-quadrimestre-de-2020.pdf> > Acesso em: 15 de maio de 2021.

_____. Pulso Empresa. Disponível em: < <https://covid19.ibge.gov.br/pulso-empresa/> > Acesso em: 24 de julho de 2020.

Câmara dos Deputados. Parecer proferido em Plenário à Medida Provisória nº 975, de 2020. Disponível em: < https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1911422&filenam e=Tramitacao-MPV+975/2020 > Acesso em: 5 de abril de 2021.

Carvalho, A. G. & Barcelos, L. C. Determinantes do acesso ao crédito empresarial no Brasil. In: ENCONTRO BRASILEIRO DE ECONOMETRIA. 24., Anais... Nova Friburgo, 2002. v. 1.

Carvalho, C. E. & Abramovay, R. Diagnóstico da oferta e da demanda de serviços financeiros. In: Santos, C. A. et al. (Orgs.). O sistema financeiro e as micro e pequenas empresas: diagnósticos e perspectivas. Cap. 1. Brasília: Sebrae, 2004.

Cassiolo, J. E.; Britto, J. & Vargas, M. Formatos organizacionais para financiamento de arranjos e sistemas de MPME. In: Interagir para competir: promoção de arranjos produtivos e inovativos no Brasil, p.249-285. Brasília: Sebrae/Finep, 2002.

Creswell, J. W. Projeto de Pesquisa: Métodos qualitativo, quantitativo e misto. Porto Alegre. Editora: Artmed. 2ª Edição. 2007.

Damasceno, D. L., Artes, R & Minardi, A. M. A. F. Determinação de rating de crédito de empresas brasileiras com a utilização de índices contábeis. R.Adm., São Paulo, v.43, n.4, p.344-355, out./nov./dez. 2008.

Lakatos, E. M. & Marconi, M. de A. Fundamentos de Metodologia Científica. 8. Ed. São Paulo: Atlas, 2017.

Lanari, C. S. & Júnios, L. A. L. Classificando o risco de crédito através de rting: uma nova realidade para as instituições financeiras brasileiras. Minas Gerais, 2000, Disponível em: < http://abepro.org.br/biblioteca/ENEGEP2000_E0174.PDF > Acesso em: 6 de maio de 2021.

Lanz, L. Q. The potencial role of SMEs' Credit Guarantee Schemes to promote financial inclusion in Brazil. Nova Iorque: School of International and Public Affairs, 2017.

Lanz, L. Q. & Perufo, J. V. Risco de crédito e estimativa de alavancagem de um fundo de aval. Brasília: Revista do BNDES 40, 2013.

Lanz, L. Q.; Perufo, J.; Mantese, F. A. Fundo Garantidor para Microcrédito: proposta de um modelo. Temas de Administração Pública, Araraquara, v. 9, n. 2, p. 1-22, 2013.

Mendonça, M. J.; Sachsida, A. Identificando a demanda e a oferta de crédito bancário no Brasil. 2013.

Pombo, P.; Herrero, A. Los sistemas de garantías para la pyme en una economía globalizada. España: Ciberlibro, 2003.

Pombo, P.; Molina, H.; Ramírez, J. N. Clasificación de los sistemas de garantía desde la experiencia latinoamericana - Nota Técnica IDB-TN-503. Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Desarrollo Sostenible, División de Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Enero 2013.

Santos, C. A. Risco de crédito e garantias: a proposta de um sistema nacional de garantias. Sebrae, 2006. Disponível em: <

<http://www.sociedadegarantiacredito.com.br/publicacoes/teses-monografias> > Acesso em: 23 de abril de 2019.

_____. et al. (Orgs.). O sistema financeiro e as micro e pequenas empresas: diagnósticos e perspectivas. Brasília: Sebrae, 2004.

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - Sebrae. Análise do CAGED: novembro/2019. Brasília: Sebrae, 2019. Disponível em < <https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2020/01/202001-06-Relatorio-Sebrae-Caged.pdf> > Acesso em: 20 de maio de 2020.

_____. Análise do CAGED: dezembro/2020. Brasília: Sebrae, 2020. Disponível em < <https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2021/02/Relat%C3%B3rio-do-CAGED-Dezembro-2020.pdf> > Acesso em: 5 de abril de 2021.

_____. Atualização de Estudo sobre a participação de micro e pequenas empresas na economia nacional - Sebrae/FGV, março de 2020 disponível em < <https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2020/04/Relat%C3%B3rio-Participa%C3%A7%C3%A3o-mpe-pib-Na.pdf> > Acesso em: 10 de fevereiro de 2021.

_____. Boletim Estatístico de Micro e Pequenas Empresas - observatório: 1º semestre de 2005. Brasília: Sebrae, 2005.

_____. Emprestômetro: janeiro/2022. Brasília: Sebrae, 2022. Disponível em < <https://datasebrae.com.br/emprestometro/> > Acesso em: 17 de fevereiro de 2022.

_____. FUBRA. Fatores condicionantes e taxa de mortalidade de empresas no Brasil. Brasília: Sebrae e Fundação Universitária de Brasília, 2004.

_____. Histórico do apoio do Sebrae aos Sistemas de garantia de crédito: origem, evolução, cenário atual e perspectivas. Brasília: Sebrae, 2014b. Disponível em < <http://www.sociedadegarantiacredito.com.br/publicacoes/livros/historico-do-apoio-dosebrae-aos-sistemas-de-garantia-de-credito> > Acesso em: 20 de maio de 2020.

_____. Observatório MPE, edição 21, 20/07/2020, disponível em < [https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/e3390db1dc14aed122d1cb707b309117/\\$File/19675.pdf](https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/e3390db1dc14aed122d1cb707b309117/$File/19675.pdf) > Acesso em: 12 de julho de 2021.

_____. Observatório MPE, edição 28, 10/09/2020, disponível em < [https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/a7deb2d85bb16a3e84960f06674b8c4f/\\$File/19816.pdf](https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/a7deb2d85bb16a3e84960f06674b8c4f/$File/19816.pdf) > Acesso em: 19 de julho de 2021.

_____. Observatório MPE, edição 30, 24/09/2020, disponível em < [https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/78686c145601eb642aabbd979123af02/\\$File/30340.pdf](https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/78686c145601eb642aabbd979123af02/$File/30340.pdf) > Acesso em: 19 de julho de 2021.

_____. Observatório MPE, edição 41, 15/12/2020, disponível em < [https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/1e80ff73a6d15b1c2de020e8dd089bdf/\\$File/30582.pdf](https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/1e80ff73a6d15b1c2de020e8dd089bdf/$File/30582.pdf) > Acesso em: 19 de julho de 2021.

_____. Observatório MPE, edição 45, 02/02/2021, disponível em < <https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2021/02/MPE.2021.02.02.pdf> > Acesso em: 4 de abril de 2021.

_____. O financiamento dos pequenos negócios no Brasil. Brasília: Sebrae, 2014a. Disponível em < [http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/76ac93f03bc955d91939b0896644c743/\\$File/5138.pdf](http://www.bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/76ac93f03bc955d91939b0896644c743/$File/5138.pdf) > Acesso em: 20 de maio de 2020.

_____. O financiamento dos pequenos negócios no Brasil. Brasília: Sebrae, 2020. Disponível em < https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2021/01/Pesq_Financiamento-2020_Final.pdf > Acesso em: 19 de julho de 2021.

_____. Sociedades de garantia de crédito – indicadores de desempenho consolidado – ano 2015. Brasília: Sebrae, 2015b. Disponível em < <http://m.app.vc/garantidorasdecredito> > Acesso em: 20 de maio de 2020.

Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - Sebrae-SP. Sondagem de opinião: financiamento de micro e pequenas empresas (MPE) no estado de São Paulo. São Paulo: Sebrae-SP, 2006. Souza, C. M. de. Políticas Públicas: uma revisão da literatura. Sociologias, Porto Alegre, ano 8, n. 16, p. 20-45, jul/dez. 2006.

Stiglitz, J. E. & Weiss, A. Credit rationing in markets with imperfect information. The American Economic Review, v. 71, n. 3, p. 393-410, 1981.

Vergara, S. C. Métodos de pesquisa em administração. São Paulo: Atlas, 1997.

Zanella, L. C. H. Metodologia de estudo e de pesquisa em administração. Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração / UFSC; [Brasília]: CAPES: UAB, 2009.

ANEXO I – Roteiro para entrevista semiestruturada

Data:

Nome do entrevistado:

Cargo do entrevistado:

Entidade/Instituição:

1. O que difere o Fundo Garantidor de Investimento (FGI) do seu predecessor, o Fundo Garantidor para a Promoção da Competitividade (FGPC)?
2. Em sua opinião, ao longo de sua existência, o FGI foi capaz de obter a confiança dos agentes financeiros?
3. Como é a interação entre o FGI e as instituições financeiras que operam as garantias?
4. Em sua opinião, quais os pontos fortes do FGI? E os pontos fracos?
5. Quais os principais benefícios que levam a instituição financeira a valer-se do FGI?
6. Quais os principais benefícios para as MPEs ao utilizarem as garantias do FGI?
7. Em sua opinião, o FGI, desde sua instituição em 2009, foi bem-sucedido em funcionar como um instrumento de apoio ao aumento do estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil?

ANEXO II – Relação dos entrevistados (em ordem alfabética, e não na ordem utilizada no texto)

Ana Claudia S. Camargo - Superintendente de Acompanhamento e Recuperação de Créditos do Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul – BRDE.

André L. S. da Costa - Gerente de Produtos na Agência Estadual de Fomento do Rio de Janeiro – AgeRio.

Augusto J. Sperotto - Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (1985). Atualmente é Sócio Proprietário e Diretor da Fiasul Indústria de Fios Ltda. Foi Presidente da Associação Comercial e Empresarial de Toledo (ACIT), período 2001-2003, atuando também como Coordenador Regional da FIEP (Federação das Indústrias do Estado do Paraná). Foi Vice-Presidente da FACIAP (Federação das Associações Comerciais e Empresariais do Paraná), SICOOB (Sistema de Cooperativas de Crédito do Brasil/Toledo) e SESCAP (Sindicato das Empresas de Serviços Contábeis e das Empresas de Assessoramento, Perícias, Informações e Pesquisas no Estado do Paraná). É também Sócio Proprietário da Sperotto Contadores.

Caio B. A. de Araújo - Chefe do Departamento de Canais e Parcerias do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES.

Fernando A. de O. Mantese - Graduado em Administração (2004) e Especialista em Finanças e Estratégias Empresariais (2005) pela Universidade Federal de Uberlândia. Exerceu funções de Gerente de Produto e de Chefe do Departamento responsável pela gestão do FGI no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES. Atua atualmente como Administrador no Departamento de Produtos de Garantia para Acesso ao Crédito do BNDES.

João V. Perufo - Mestre em Economia pelo IBMEC-RJ (2015). Graduado em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas - Escola de Administração de Empresas de São Paulo (2008). Atua como administrador no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES. Atualmente é Gerente de Novos Produtos de Garantia e Risco em Produtos de Garantia no BNDES.

Kalil S. Neto - É graduado em Administração de Empresas pela PUC/RS, possui pós-graduação em Administração de Empresas, com ênfase em Marketing pela UFRGS e Mestre em Ciências

Sociais pela PUC/RS. Foi Secretário de Estado da Ciência e Tecnologia, Secretário de Estado do Esporte e Lazer, Vereador por dois mandatos em Caxias do Sul, onde exerceu o cargo de Presidente; quatro mandatos como Deputado Estadual e membro em diversos Conselhos de Administração. Atua como Diretor Financeiro do BADESUL desde 30 de abril de 2015.

Luciano Q. Lanz - Doutor em Administração de Empresas pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (2014), Mestrado em Administração Pública pela Columbia University - NY (2017), Mestre em Administração pela PUC-Rio (2004) e graduado em Administração de Empresas pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (1994). Atualmente é Chefe de Departamento no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES.

Marco Aurélio M. Loureiro - Gerente de Soluções do Banco do Brasil. Atualmente é Coordenador-Geral de Apoio às Micro e Pequenas Empresas da Subsecretaria de Desenvolvimento das Micro e Pequenas Empresas, Empreendedorismo e Artesanato da Secretaria de Desenvolvimento da Indústria, Comércio, Serviços e Inovação da Secretaria Especial de Produtividade, Emprego e Competitividade do Ministério da Economia.

Weniston Ricardo de A. Abreu - Mestre em Sistemas de Gestão pela Universidade Federal Fluminense - RJ (2016). Possui MBA em Gestão de Negócios e Tecnologia da Informação pela Fundação Getúlio Vargas - RJ (2003), pós-graduação em Marketing pela Universidade Estácio de Sá - RJ (2001), graduação em Administração de Empresas pela Universidade Federal Fluminense - RJ (1997). Atualmente é Gestor de Projetos no Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas - Sebrae, Brasília - DF.

ANEXO III – Termo de Consentimento Livre e Esclarecido

Título do Projeto de pesquisa: FUNDO GARANTIDOR PARA INVESTIMENTOS (FGI): garantias como ferramentas para aumento do estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil.

Pesquisador Responsável: Alfredo Gonçalves Nascimento

Nome do participante:

Data de nascimento:

Você está sendo convidado (a) para ser participante do Projeto de pesquisa intitulado FUNDO GARANTIDOR PARA INVESTIMENTOS (FGI): garantias como ferramentas para aumento do estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil., de responsabilidade do pesquisador Alfredo Gonçalves Nascimento.

Leia cuidadosamente o que se segue e pergunte sobre qualquer dúvida que você tiver. Caso se sinta esclarecido (a) sobre as informações que estão neste Termo e aceite fazer parte do estudo, peço que assine ao final deste documento, em duas vias, sendo uma via sua e a outra do pesquisador responsável pela pesquisa. Saiba que você tem total direito de não querer participar.

1. O trabalho tem por finalidade analisar os efeitos da criação do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) sobre o estoque de crédito disponibilizado aos pequenos negócios do Brasil.

2. A participação nesta pesquisa consistirá na concessão de entrevista semiestruturada, conforme roteiro disposto no Anexo I da dissertação, no modelo formalizado com perguntas abertas e/ou fechadas, com atores que influenciaram na elaboração, na implementação e na execução da política pública.

3. Os benefícios com a participação nesta pesquisa serão auxiliar o pesquisador a identificar os efeitos da criação do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), sobre o acesso ao crédito e sobre o estoque de crédito disponibilizado às microempresas e empresas de pequeno porte.

4. Os participantes não terão nenhuma despesa ao participar da pesquisa e poderão retirar sua concordância na continuidade da pesquisa a qualquer momento.

5. Não há nenhum valor econômico a receber ou a pagar aos voluntários pela participação, no entanto, caso haja qualquer despesa decorrente desta participação haverá o seu ressarcimento pelos pesquisadores.

6. O nome dos participantes será mantido em sigilo, assegurando assim a sua privacidade, e se desejarem terão livre acesso a todas as informações e esclarecimentos adicionais sobre o estudo e suas consequências, enfim, tudo o que queiram saber antes, durante e depois da sua participação.

7. Os dados coletados serão utilizados única e exclusivamente para fins desta pesquisa, e os resultados poderão ser publicados.

Qualquer dúvida, pedimos a gentileza de entrar em contato com o orientador responsável pela pesquisa, e-mail: ian.guerriero@gmail.com, com o pesquisador, e-mail: alfredgn@gmail.com e com a Coordenação-Geral de Pós-Graduação Stricto Sensu, e-mail: mestrado@enap.gov.br, a qualquer momento.

Eu, _____, RG nº _____ declaro ter sido informado e concordo em ser participante do Projeto de pesquisa acima descrito.

_____, ____ de _____ de 20__.

Assinatura do participante

Alfredo Gonçalves Nascimento