

Mecanismos de Mitigação de Risco para promover o acesso das PMES ao crédito produtivo

Elaborado por: Cosinergia
consultor Carlos Alberto Santos



Mecanismos de Mitigação de Risco para promover o acesso das PMES ao crédito produtivo

Estudo encomendado pela
Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE)
e Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

Elaborado por: Cosinergia
consultor Carlos Alberto Santos

Fortalecimento do Sistema Nacional de Fomento.
(BR-T1292 - ATN/KR-14637-BR)



Versão 2.
06.03.2016



Mecanismos de Mitigação de Risco para promover o acesso das PMES ao crédito produtivo

Estudo encomendado pela Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE) e Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

Sumário

1	<u>Introdução</u>	4
2	<u>Assimetria de informações, risco de crédito e garantias</u>	7
3	<u>Sistemas de Garantias no Brasil</u>	10
3.1	<u>Fundos de Aval Nacionais</u>	11
3.2	<u>Fundos de Aval Regionais</u>	17
3.3	<u>Sociedades de Garantia de Crédito</u>	19
4	<u>As experiências dos associados da ABDE com Sistemas de Garantias</u>	25
5	<u>Desafios, lições aprendidas e sugestões</u>	30
6	<u>Literatura</u>	40
7	<u>Anexos</u>	42



Abreviaturas Utilizadas

ABDE	Associação Brasileira de Desenvolvimento
Agefepe	Agência de Fomento do Estado de Pernambuco
AgeRio	Agência de Fomento do Estado do Rio de Janeiro
AGN	Agência de Fomento do Estado do Rio Grande do Norte
AFERR	Agência de Fomento do Estado de Roraima
Badesul	Agência de Fomento do Estado do Rio Grande do Sul
Bansicredi	Banco Sicredi (Banco Cooperativo)
Banrisul	Banco do Estado do Rio Grande do Sul
BB	Banco do Brasil
BDMG	Banco de Desenvolvimento do Estado de Minas Gerais
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento
BNB	Banco do Nordeste
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRB	Banco de Brasília
BRDE	Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul
CEF	Caixa Econômica Federal
Desenbahia	Agência de Fomento do Estado da Bahia
Desenvolve AL	Agência de Fomento do Estado de Alagoas
Desenvolve SP	Agência de Fomento do Estado de São Paulo
Fampe	Fundo de Aval das Micro e Pequenas Empresas, Sebrae
Felaban	Federação Latino-Americana de Bancos
FGO	Fundo de Garantia de Operações, Banco do Brasil
FGI	Fundo Garantidor para Investimentos, BNDES
Fomento Paraná	Agência de Fomento do Estado do Paraná
Fumin	Fundo Multilateral de Investimentos do Banco Interamericano de Desenvolvimento
Goiás Fomento	Agência de Fomento do Estado de Goiás
IFD	Instituição Financeira de Desenvolvimento
MT Fomento	Agência de Fomento do Estado do Mato Grosso
PJ	Pessoas Jurídicas
PME	Pequena e média empresa
Sebrae	Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa
SG	Sistemas de Garantias
SGC	Sociedade de Garantia de Crédito
SNF	Sistema Nacional de Fomento
Fomento Tocantins	Agência de Fomento do Estado do Tocantins



1 Introdução

Contratos de crédito são complexos porque precisam lidar com diferentes tipos de riscos, muitos dos quais de difícil identificação e mensuração no momento de sua assinatura. Para transformar depósitos em empréstimos – realizar a intermediação financeira – os agentes financeiros desenvolvem uma gestão sofisticada de administração e mitigação de riscos, dos mais diversos tipos¹. Nesta tarefa, eles contam com instituições de apoio (financeiras e não financeiras) na coleta, análise e divulgação de informações, no compartilhamento de riscos, na recuperação de crédito e outros.

A gestão de risco em contratos de crédito para pequenas e médias empresas (PMEs) é um desafio ainda maior devido às peculiaridades deste segmento empresarial.

Quantidade insuficiente e baixa qualidade das informações sobre as empresas e projetos a serem financiados e a escassez de garantias reais ou fidejussórias resultam em uma percepção de alto risco por parte do agente financeiro. À deficiência de informações e carência de garantias tradicionais² soma-se o alto custo operacional da concessão de crédito no segmento das pessoas jurídicas (PJ) de pequeno e médio porte.

Como será apresentado mais adiante, as dificuldades de acesso ao crédito enfrentadas pelas micro e pequenas empresas são amplamente debatidas pela literatura especializada e decorrem de fatores estruturais (Santos 2004). Quanto às médias empresas, a pesquisa acadêmica é carente de estudos sobre o acesso ao crédito por parte deste segmento empresarial no Brasil. Entretanto, pode-se inferir diversas consequências negativas da insuficiência de garantias também para as médias empresas: o seu reflexo no *rating* da empresa, além de encarecer limita o volume e os prazos (inclusive a carência) do crédito a ser contratado. Limitada em sua capacidade de investimento, a média empresa terá dificuldade de crescer e, em uma constelação de acirrada concorrência com empresas de maior porte, de se manter no mercado.

¹ Risco de mercado, operacional, de liquidez, de câmbio, soberano, legal.

² Garantias fidejussórias (aval e fiança) e garantias reais (hipoteca, penhor, caução, alienação fiduciária). A carência destas garantias tradicionais é ainda mais grave para empresas intensivas em tecnologia e conhecimento, onde o principal ativo está em seus recursos humanos ou em ativos (computadores, sistemas, marcas, patentes, etc.) cuja alienação fiduciária é de pouca valia, seja pela sua inviabilidade, acelerada obsolescência ou pelo deságio requerido para sua realização no mercado.



A insuficiência de garantias, como uma das principais restrições para o acesso ao crédito por parte das PMEs, não é uma característica apenas do mercado financeiro brasileiro (Santos 2006).

Segundo a Federação Latino-Americana de Bancos entre as principais limitações enfrentadas pelos bancos no segmento na América Latina encontra-se a “falta de garantias sólidas”³. Não surpreende, portanto, os desafios dos agentes financeiros (públicos, privados, cooperativos) em atuar no segmento das PMEs e as dificuldades para superá-los.

Para mudar esta realidade, o primeiro passo é substituir a crítica fácil a respeito da “má vontade dos bancos em financiar os pequenos” pela construção de alternativas factíveis para simplificar e, simultaneamente, ampliar a concessão de crédito e reduzir os seus custos (Santos 2009).

Uma eficiente forma de reduzir os custos e facilitar a contratação de crédito para as PMEs é a mitigação do risco de crédito. Quanto maior o risco, mais caro o crédito. Riscos menores diminuem os custos de concessão e facilitam as condições de acesso das PMEs ao crédito.

Os Sistemas de Garantias (SG) de crédito surgem no bojo de políticas públicas de apoio as PMEs como instrumentos para fazer frente a este grande desafio. Eles são constituídos por instituições especializadas na cobertura (geralmente parcial) do risco de crédito das instituições financeiras em suas operações com este segmento. A depender da origem de seus recursos, estas instituições podem ser públicas, privadas ou privadas com apoio público.

Nos SG é o Estado quem assume o papel de facilitador e mitigador do risco de crédito para as PMEs. Nos modelos privados do tipo mutualista são as empresas participantes que aportam recursos ao fundo garantidor, muitas vezes complementados com recursos de suas entidades representativas e de instituições financeiras parceiras. Em diversos países o poder público apoia estes SG privados através de mecanismos de contragarantia ou segundo piso, para ampliar o potencial e impacto econômico e social do instrumento.

A ação estatal se justifica frente as falhas do mercado de crédito no segmento das PMEs e porque o gasto público com Sistemas de Garantias de crédito é inferior ao aumento do bem-estar social proporcionado por eles (ganhos de eficiência, aumento da

³ Realizado pelo Fundo Multilateral de Investimentos do Banco Interamericano de Desenvolvimento (FUMIN) e a Federação Latino-Americana de Bancos (Felaban), o estudo pesquisou a disposição de instituições financeiras na América Latina e no Caribe em financiar pequenas e médias empresas. Foram entrevistados executivos de 111 bancos da região. As principais dificuldades (respostas múltiplas) apontadas foram a falta de informações (65%), falta de garantias sólidas (63%), informalidade (41%) e restrições cadastrais do cliente (35%). Vide Felaban, 2005.



produtividade e geração de emprego nas PMEs beneficiadas, aumento da arrecadação de impostos, aumento da competitividade dos territórios, etc).

Este estudo tem como objetivo apresentar os aspectos centrais da gestão de risco e garantias em operações de crédito para PMEs e o papel dos Sistemas de Garantias de crédito neste contexto. Partindo da premissa que o principal risco nesse tipo de operações é o risco de crédito⁴ serão apresentadas e discutidas as possibilidades e as limitações da experiência brasileira com SG como mecanismos de mitigação de risco para promover o acesso das PMEs ao crédito produtivo.

Após esta introdução será discutida, brevemente, a relação entre assimetria de informações, risco de crédito e garantias. Em seguida serão apresentados o funcionamento e os resultados dos SG brasileiros, a partir das experiências dos Fundos de Aval nacionais e regionais e das Sociedades de Garantias de Crédito (SGCs). A partir dos resultados de uma pesquisa inédita, o quarto capítulo trata das experiências das Instituições Financeiras de Desenvolvimento (IFDs) associadas à Associação Brasileira de Desenvolvimento (ABDE) com SG em suas operações de crédito com PMEs. Os desafios, as lições aprendidas e sugestões para o aperfeiçoamento dos Sistemas de Garantias brasileiros fazem parte do último capítulo deste estudo.

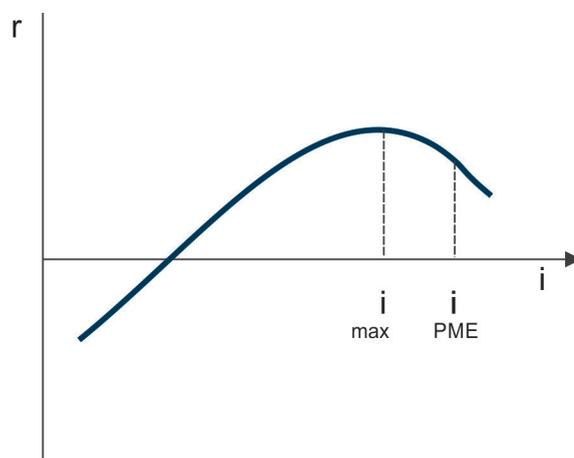
2 Assimetria de informações, risco de crédito e garantias

Stiglitz e Weiss (1981) demonstram que uma distribuição assimétrica de informações entre o cliente e o agente financeiro impede que a variação da taxa de juros seja suficiente para garantir o equilíbrio entre oferta e demanda no mercado de crédito.

O modelo de Stiglitz e Weiss (1981) tem como premissa básica a correlação positiva entre risco e rentabilidade (alto risco/alto retorno, baixo risco/baixo retorno) do projeto a ser financiado. Com isto, elevações das taxas de juros inviabilizam projetos de menor risco e induzem a atração de projetos de maior risco (seleção adversa). O resultado é um aumento da inadimplência e diminuição da rentabilidade da carteira de crédito. Em reação, uma vez alcançada o nível da taxa de juros que possibilita a maximização dos seus lucros, o agente financeiro racionaliza a oferta de crédito para aqueles clientes, cujos custos de contratação resultem numa redução da rentabilidade de sua carteira de crédito.

⁴ A Resolução nº 3.721 de 30 de abril de 2009 do Conselho Monetário Nacional define risco de crédito como a possibilidade de ocorrências de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, a redução de ganhos ou remuneração, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.

Gráfico 1. Juros e lucro na concessão de crédito



Fonte: Elaboração própria, a partir de Stiglitz & Weiss (1981)

Como os elevados custos de operações de crédito de pequena monta⁵ implicam uma taxa de juros (i_{pme}) acima do nível que maximiza os lucros (r) do agente financeiro (i_{max}) a oferta de crédito para o segmento é racionada. O que reflete a racionalidade econômica de agentes financeiros na busca da maximização de seus lucros. No mercado de crédito, o mecanismo de preços não leva ao equilíbrio entre oferta e demanda, mas sim a um *non-market clearing equilibria* (Stiglitz e Weiss 1981).

Uma análise do mercado de crédito não deve partir do modelo de mercado de concorrência perfeita, cujo mecanismo de preços, no livre jogo entre a oferta e a demanda leva ao equilíbrio de mercado.

A importância destes ensinamentos de Stiglitz e Weiss para o nosso estudo decorre do perfil da demanda por crédito das PMEs.

⁵ O custo da oferta de crédito pode ser definido como $Coc = fL + A + xL + tL$, sendo Coc o custo da oferta de crédito para a instituição financeira; f o custo médio de oportunidade do *funding*; L o valor do empréstimo; A os custos operacionais do processo de concessão, monitoramento e recebimento do empréstimo; x os custos médios do risco e t os impostos que incidem sobre a operação. Ou seja, enquanto os fatores f , x e t são proporcionais ao valor emprestado (L), o componente A representa um custo não está relacionado ao valor da operação de crédito. Por isso, **quanto menor o valor do empréstimo, maior será, proporcionalmente, o seu custo para o agente financeiro.** A lucratividade de uma operação de crédito é *ceteris paribus* inversamente proporcional ao seu volume.



No segmento PMEs dos mercados de crédito, o problema da distribuição assimétrica de informações entre credores e devedores é ainda mais grave devido à baixa qualidade das informações oriundas de uma gestão financeira frequentemente deficiente e com alto grau de informalidade, dificultando a elaboração de scores confiáveis a um custo razoável.⁶

A concessão de crédito no segmento PME é um grande desafio para todos os agentes financeiros. Entretanto, **por não perseguir o objetivo de maximização dos lucros as Instituições Financeiras de Desenvolvimento (IFD) contam com um grau de liberdade maior para desenvolver estratégias inovadoras para atuar neste segmento.**

A magnitude deste desafio revela-se de forma concreta no cotidiano da instituição financeira, cujos processos de análise, avaliação e contratação de crédito são constituídos de duas fases distintas e complementares.

Primeiramente, é realizada a identificação e mensuração da capacidade de pagamento (de endividamento) do demandante. Superada esta fase, o tomador do crédito apresenta as garantias exigidas pela instituição financeira. Além de liquidação da dívida no caso de inadimplência, a oferta de colateral em operações de crédito revela a confiança do empresário no projeto a ser financiado, através de sua disposição de ressarcir o agente financeiro no caso de insucesso do projeto.⁷

Somente com as duas condições atendidas, é realizada a contração do crédito, o qual (nunca é demais repetir) imediatamente se transforma em dívida para o tomador, que vinculam e condicionam as garantias oferecidas até a sua liquidação.

Em um mercado ideal, onde todas as informações são conhecidas, não haveria riscos na contratação de crédito, tornando dispensável o uso de colateral. Todos os riscos seriam previsíveis e somente projetos viáveis seriam financiados.

Nos mercados de crédito reais, com distribuição assimétrica de informações, garantias é uma condição necessária, ainda que insuficiente para a obtenção de crédito. Aqui reside a importância dos Sistemas de Garantias.

⁶ Frente a esta situação diversas são as estratégias dos agentes financeiros comerciais para o segmento PME. Eles podem definir uma lista de atividades características deste setor que não são financiáveis e/ou financiar somente operações de capital de giro, de curto prazo e menor risco. Outra prática muito comum é a “venda casada”. Eufemisticamente denominada “reciprocidade” ela visa compensar a baixa rentabilidade da operação condicionando o acesso ao crédito a compra de produtos mais rentáveis para o banco (aplicações financeiras, cartões de crédito, seguros, títulos de capitalização, etc.).

⁷ Além das garantias, a existência de eficientes *bureaus* de informação, seus cadastros de devedores inadimplentes e a exclusão do acesso ao crédito no futuro fazem dos custos da perda de reputação (“nome sujo”) um importante desestimulador do risco moral (*ex-post*).



Sistemas de Garantias não substituem a análise de risco da operação pela instituição financeira; o seu papel é o de mitigar riscos e reduzir custos, facilitando o acesso ao crédito para empresas com projetos viáveis, mas com insuficiência de garantias.

3 Sistemas de Garantias no Brasil

Em que medida os SG podem ser um instrumento de mitigação de riscos para promover o acesso das PMEs ao crédito produtivo?

Ainda que não relacionada ao segmento do mercado de crédito objeto deste estudo, os resultados de uma recente inovação financeira no Brasil - o crédito consignado em folha para assalariados e pensionistas - ajudam a responder esta pergunta.

Focando-se no aspecto econômico e financeiro da operação e deixando de lado outras questões⁸ verifica-se que o crédito consignado reduziu substancialmente a assimetria de informações. No processo de análise de risco, a informação relevante é o nível de comprometimento do salário com dívidas já assumidas. Estando o nível de endividamento dentro dos limites permitidos, infere-se um *rating* do tomador equivalente ao de seu empregador.

Adicionalmente, a consignação em folha de pagamento substitui, com grande eficiência e baixo custo, as garantias tradicionais. O empréstimo é pago por meio do desconto de suas parcelas diretamente na folha de pagamento. Partindo da premissa que a empresa realizará os descontos das parcelas do financiamento e repassará os valores ao banco o risco moral deixa de existir. Uma inadimplência ocorreria, portanto, somente em caso de falência da empresa ou do fim do vínculo empregatício do empregado. Este segundo tipo de risco pode ser mitigado com uma cláusula no contrato de crédito prevenindo a liquidação da dívida do empréstimo em caso de rescisão do contrato de trabalho. Restando nestas circunstâncias o risco do valor (indenização e ou direitos e benefícios) a ser pago ao ex-funcionário não ser suficiente para cobrir o montante da dívida no momento da rescisão.

A forte redução dos custos e dos riscos do crédito para pessoa física nesta modalidade de crédito consignado possibilitou uma forte redução dos *spreads* e, com isto, das

⁸ Por exemplo, os inúmeros casos sobre endividamento de aposentados e pensionistas induzidos por agentes de crédito (conhecidos como “pastinhas”), divulgados pela imprensa e que são alvo de discussão entorno desta modalidade de crédito.



taxas de juros, induzindo uma maior concorrência no mercado de crédito para pessoa física e, por esta via, uma redução das taxas de juros de todas as modalidades de crédito para consumo, bancário e não bancário, existentes no país.

A luz desta experiência exitosa, uma mudança significativa no atual panorama restritivo do crédito para as PMEs, amparada por Sistemas de Garantias, tem de responder a um duplo desafio: oferecer aos agentes financeiros uma garantia de crédito, de cobertura direta e irrevogável e, com isto, mitigar o risco e reduzir os custos da contratação do crédito, possibilitando uma redução das taxas de juros (via, redução dos *spreads*) para o tomador final.

O objetivo primordial dos Sistemas de Garantias é o de facilitar o acesso ao crédito para as pequenas e médias empresas que não contam com garantias suficientes, contribuindo para o “aprofundamento” do mercado de crédito e do Sistema Financeiro (*financial deepening*).

Portanto, uma avaliação da experiência brasileira com SG (Fundos de Aval e Sociedades de Garantias de Crédito) deve partir de duas perspectivas simultâneas e complementares:

Primeiro: redução de custos. **O SG mitiga os riscos e reduz os custos da operação de crédito para a empresa e para o agente financeiro?**

Segundo: ampliação do mercado. **O SG possibilita o crescimento das carteiras de crédito no segmento das PMEs?**

De que forma os Fundos de Aval e as Sociedades de Garantias de Crédito respondem a esse duplo desafio será apresentado na próxima seção.

3.1 Fundos de Aval Nacionais

Atualmente, existem três Fundos de Aval com atuação nacional⁹:

- Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (**FAMPE**), criado em 1996

⁹ Dois outros Fundos de Aval de atuação nacional deixaram de operar nos últimos anos. O Fundo de Aval para a Geração de Emprego e Renda (FUNPROGER), criado pelo governo federal por meio da Lei 9.872, de 23.11.1999 e regulamentado pela Resolução nº 231, de 23.12.1999, do Ministério do Trabalho e Emprego (CODEFAT) foi constituído com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e gerido pelo Banco do Brasil (Banco do Brasil 2015a). Já o Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade (FGPC) foi instituído pela Lei 9.531, de 10.12.1997, passando a vigorar com a regulamentação, em 6.7.1999, do Decreto nº 3.113 e era constituído com recursos do Tesouro Nacional e administrado pelo BNDES. A partir de agosto de 2009, o FGPC deixou de conceder novas garantias e foi substituído pelo FGI (BNDES 2015).



é gerido pelo Sebrae e mantido com recursos da instituição (Sebrae 2015a).

- Fundo de Garantia de Operações (**FGO**), constituído pelo Banco do Brasil com base nos termos da Medida Provisória nº 464/09, de 09 de junho de 2009, a qual foi convertida na Lei nº 12.087, em 11 de novembro de 2009 (Banco do Brasil 2015b) e
- Fundo Garantidor para Investimentos (**FGI**), constituído pelo BNDES conforme Medida Provisória 464/09, de 09 de junho de 2009 (BNDES, 2014)¹⁰.

Origem dos recursos, percentual garantido e alavancagem

Estes Fundos de Aval possuem em comum: (i) a origem pública de seus recursos, (ii) o percentual máximo garantido nas operações de crédito (até 80% do valor financiado) e (iii) podem garantir um volume máximo de crédito até 12 vezes seu patrimônio.

Stop loss

Também comum aos três Fundos de Aval nacionais é o estabelecimento de um mecanismo de *stop loss* (7%) das honras de aval. Ou seja, o limite de 80% de garantias se refere ao valor de cada contrato de crédito individualmente, entretanto as honras de aval são interrompidas (*stop loss*) no caso da inadimplência superar o limite de 7% do volume de crédito garantido pelo Fundo de Aval a cada instituição financeira.

Elegibilidade

Uma importante diferença operacional distingue os três fundos: o critério de elegibilidade da pessoa jurídica apta a receber o aval.

O Fomepe pode ser utilizado por empreendedores individuais, microempresas e empresas de pequeno porte dos setores industrial (inclusive agroindústria), comercial e de serviços, com faturamento bruto anual de até R\$ 3,6 milhões (ou até R\$ 7,2 milhões no caso de empresa exportadora), conforme definição da Lei Complementar 123/06 (Sebrae, 2015).

Avais do FGO são destinados aos empreendedores individuais, às micro, pequenas e às médias empresas com faturamento bruto anual de até R\$ 90 milhões (BB 2015b).

Elegíveis para a utilização do FGI são todas as empresas com faturamento bruto anual de até R\$ 90 milhões e os autônomos transportadores rodoviários de carga, na

¹⁰ Desde 01.09.2009 o Fundo permite contratação pelas instituições financeiras habilitadas dentro dos produtos BNDES Finame, BNDES Finem, BNDES Automático e das linhas de financiamento BNDES Exim Pré-embarque, BNDES Exim Pré-embarque Ágil e BNDES EXIM Pré-embarque Especial. A partir do primeiro trimestre de 2015, o FGI passa a garantir também financiamentos não originados pelo BNDES ou pela FINAME (BNDES 2014).

aquisição de bens de capital inerentes à sua atividade (BNDES, 2014).

Agentes financeiros

Uma ampla gama de IFD está habilitada a utilizar as garantias oferecidas pelos Fundos de Aval em suas operações com as PMEs.

No caso do FAMPE, a utilização do Fundo prevê o estabelecimento de um convênio com o Sebrae. Atualmente, os IFDs conveniados do FAMPE são: Agefep, AgeRio, Badesul, BB, BDMG, BRB, BRDE, Desenhahia, Desenvolve AL, Desenvolve SP e MT Fomento (Sebrae 2015).

A utilização do FGI pressupõe a participação do agente financeiro como cotista do Fundo. Os atuais cotistas do FGI são: AgeRio, Badesul, Bansicredi, BDMG, Banri-sul, BNB, BRDE, CEF, Desenvolve SP, Fomento Paraná, Goiás Fomento e MT Fomento (BNDES 2014).

As instituições financeiras habilitadas a contratar operações de crédito com o aval do FGO são, além do próprio Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal, o Banco do Nordeste, a AgeRio e a Desenvolve SP (Banco do Brasil 2015a).

Desta forma, é importante notar que a totalidade dos conveniados ou cotistas dos fundos são integrantes do Sistema Nacional de Fomento (SNF)¹¹, conforme sintetizado na tabela a seguir.

Tabela 1: Fundos de Aval: IFD conveniados (FGO, Fampe) ou cotistas (FGI)

Fundo (total)	Banco Federal ou Regional	Banco Estadual	Agência Fomento	Banco Cooperativo
FAMPE (11)	2	2	7	-
FGI (12)	3	2	6	1
FGO (5)	3	-	2	-

Fonte: Elaboração própria

¹¹ O Sistema Nacional de Fomento (SNF) agrega bancos públicos federais, bancos de desenvolvimento controlados por estados da federação, bancos cooperativos, bancos públicos comerciais estaduais com carteira de desenvolvimento, agências de fomento, a Finep e o SEBRAE – instituições cuja finalidade consiste no fomento ao desenvolvimento (ABDE 2013).

Operacionalização

Quanto a sua operação, os Fundos de Aval são caracterizados pela uniformidade e a simplicidade de procedimentos por meio de um contrato padrão, cuja operacionalização é delegada ao agente financeiro contratante da operação de crédito.



Fonte: elaboração própria

Demonstrada a capacidade de pagamento do demandante e na ausência de garantias suficientes frente ao montante a ser financiado, o Fundo de Aval é oferecido para o cliente como garantia complementar e condição necessária para o acesso ao crédito. Para tal, é exigido apenas uma assinatura autorizando a cobrança da taxa referente ao Custo de Concessão de Aval.

Impactos da utilização de Fundos de Avais

Apresentado o modelo operacional de um Fundo de Aval, podemos avaliar em quais condições o instrumento reduz os custos da operação de crédito para a empresa e para o agente financeiro. A avaliação na perspectiva microeconômica analisa os impactos da utilização do Fundo de Aval nos custos e no processo de contratação do crédito, tanto para o agente financeiro, quanto para o cliente.

Impacto nos custos da contratação do crédito

Pela sua simplicidade de procedimentos, a utilização de um Fundo de Aval representa uma redução de custos no processo de concessão e, em caso de inadimplência, na recuperação do crédito para o agente financeiro. Mesmo na eventualidade de se atingir o *stop loss*, o montante recuperado (7%) representa uma significativa redução de custos nas perdas da carteira de crédito.



Para os clientes, o impacto da utilização de um Fundo de Aval nos custos do crédito é dúbio e dependerá das suas condições de acesso ao crédito sem a utilização do instrumento, e ao custo de oportunidade na alocação de outras alternativas de garantia, caso existam.

Para uma empresa que já conta com um acesso ao crédito adequado a suas necessidades, a utilização de um Fundo de Aval adicionalmente às suas garantias (“sobre garantias”) encarecerá o custo do crédito na proporção do custo da taxa a ser paga pelo aval.

Outra é a situação quando o Fundo de Aval viabiliza a operação de crédito para clientes PJ sem acesso, ou com acesso insuficiente ao crédito. Neste caso, o impacto do custo do aval no custo total do crédito é pouco relevante frente as onerosas alternativas disponíveis no mercado (cartão de crédito, cheque especial, factoring, etc.). Caso o Fundo de Aval viabilize o acesso a linhas de crédito subsidiadas, o seu custo para o tomador é ainda menos relevante.

Impacto no processo de contratação do crédito

Para o agente financeiro, a decisão da utilização ou não do aval ocorre durante o processo de concessão do crédito. Decidido pela utilização, realiza-se a transferência da Taxa de Concessão de Aval (TCC), embutida no valor a ser financiado, para o Fundo de Aval. Simples e desburocratizado este procedimento permite uma utilização massiva dos Fundos de Aval, se assim decidir o agente financeiro.

Por outro lado, sua utilização não exerce influência no processo de análise de risco do agente financeiro: a assimetria de informações não é reduzida e o risco moral não é mitigado. Em algumas situações, por exemplo, em renegociação de dívidas, este último pode até ser estimulado.

A recuperação de 80%¹² da dívida permite ao agente financeiro recompor fortemente a rentabilidade de sua carteira. Uma grande vantagem em relação aos processos morosos, de altos custos e com reduzidas chances de sucesso de execução de garantias reais.

Desempenho operacional dos Fundos de Aval nacional

Os recursos e volume de avais concedidos pelos Fundos de Aval nacionais são bastantes relevantes e evidenciam que o estímulo do governo federal, no bojo da crise

¹² Resguardado as exceções, o limite de 80% do financiamento a ser garantido pelo Fundo de Aval é, de fato, o percentual padrão utilizado pelos agentes financeiros.

financeira internacional de 2008 e 2009, ao surgimento de novos fundos de avais (FGO e FGI) resultou em uma ampliação significativa da abrangência e importância dos SG no Brasil.

Em seu conjunto os três Fundos de Avais nacionais contam com recursos superiores a R\$ 3 bilhões e mais de R\$ 64 bilhões em avais concedidos. Estes e outros resultados operacionais são apresentados na tabela seguinte:

Tabela 2: FAMPE, FGO e FGI, resultados operacionais

		Fampe (1995) ¹³	FGO (2009) ¹⁴	FGI (2009) ¹⁵	Totais
	Recursos do Fundo	R\$ 663 milhões	R\$ 1,9 bilhões	R\$ 663,2 milhões	R\$ 3,1 bilhões
Histórico	Avais concedidos	R\$ 8,25 bilhões	R\$ 52 bilhões	R\$ 4,7 bilhões	R\$ 64,9 bilhões
	Operações de crédito	267.646	--	26.008	--
	Honras de aval	R\$ 400,9 milhões	R\$ 3,4 bilhões	R\$ 34,5 milhões ⁶	R\$ 3,83 bilhões
Carteira Ativa	Avais concedidos	R\$ 2,53 bilhões	R\$ 18,5 bilhões	R\$ 4,6 bilhões	R\$ 25,63 bilhões
	Alavancagem	3,8	9,7	7,0	8,2
	Operações de crédito	118.889	218.929	25.551	373.369
	Inadimplência	5,75%	--	1,3%	--

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do SEBRAE, BNDES e BB.

13 14 15 16

Entretanto, estes resultados operacionais evidenciam também uma grande disparidade nos níveis de alavancagem dos três fundos. Apenas o FGO (9,7) aproxima-se do limite de 12 vezes no volume de avais concedido vis-à-vis com os recursos do fundo. Tanto a alavancagem do FGI (7,0) como -- e principalmente - a do Fampe (3,8) evidenciam uma subutilização destes fundos nas operações de crédito no segmento das PME.

¹³ Informações fornecidas por João Silvério, Analista Técnico do Sebrae Nacional e Gestor do FAMPE. Todos os dados com data-base de 31.07.2015.

¹⁴ Fundo de Garantia de Operações – FGO. Relatório de administração do exercício 2014. Banco do Brasil, Diretoria de Governo (Banco do Brasil 2015a).

¹⁵ BNDES FGI. Informações fornecidas por Ciro Magalhães M. Jorge, Gerente de Relacionamento Institucional do BNDES. Todos os dados com data-base de 31.12.2014.

¹⁶ Honras de aval em 2013 e 2014



O grande potencial de crescimento da utilização dos Fundos de Avais nacionais expressa-se também no pequeno número de empresas atualmente beneficiadas, 373 mil operações ativas em um universo de cerca de 10 milhões de empreendedores individuais e PME.

3.2 Fundos de Aval Regionais

Além de suas parcerias com fundos de avais nacionais, cujos resultados serão apresentados mais adiante, as IFDs Desenvolve SP e Fomento Paraná também operam Fundos de Aval regionais. Com abrangência territorial corresponde a sua área de atuação estes dois fundos se distinguem quanto aos seus objetivos e formas de operacionalização.

Fundo de Aval Rural (FAR), Fomento Paraná

Criado pela Lei Estadual n. 14.431 de 17 de junho de 2004 e regulamentado pelo Decreto Estadual no 3.928 de 29 de novembro de 2004, o Fundo de Aval Rural (FAR) tem como objetivo promover o acesso ao crédito e a inclusão social por meio da concessão de garantias necessárias à contratação de financiamentos com recursos do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) na rede bancária conveniada, beneficiando agricultores familiares que não disponham de garantias suficientes para o acesso aos financiamentos do Pronaf.

O FAR é operacionalizado pela Secretaria de Estado da Agricultura e do Abastecimento, sua gestão financeira é responsabilidade da Fomento Paraná e os financiamentos são concedidos pelo Banco do Brasil, o qual determina quais beneficiários atendem aos requisitos do Pronaf.

Desde 2005, foram realizadas 13.811 operações com um total de R\$ 100,2 milhões em créditos concedidos para a agricultura familiar do Paraná. Neste período, foram honrados R\$ 12,2 milhões em avais pelo FAR. O saldo devedor da carteira ativa em dezembro de 2015 é de R\$ 22,8 milhões, referente a 4.602 operações.

Atualmente, o programa passa por processo de reavaliação entre os parceiros para uma eventual nova modelagem.¹⁷

¹⁷ Informações fornecidas por Luciano Patzsch, Assessor de Comunicação da Fomento Paraná.



Fundo de Aval (FDA), Desenvolve SP

Constituído pela Lei Estadual nº 10.016, de 29 de junho de 1998, o Fundo de Aval (FDA) é administrado pela Desenvolve SP. Destinado a atender pequenas empresas de qualquer segmento, com faturamento anual bruto de até R\$ 3,6 milhões, ele pode ser utilizado em todas as linhas de financiamento (exceto para operações de capital de giro). A garantia oferecida pelo FDA cobre até 100% do financiamento.

O processo de concessão de Aval cabe à Unidade de Negócios da Desenvolve SP, responsável pela propositura da operação. Inicialmente, a possibilidade de concessão de garantia pelo FDA é analisada e caso obtenha resultado positivo, caberá ao Comitê de Projeto e Crédito verificar o enquadramento da beneficiária e da operação das regras do FDA. Se for aprovada a concessão de garantia é cobrada da empresa a Comissão de Garantia pela utilização do FDA.¹⁸

Os recursos administrados podem ter origem em dotações ou créditos específicos, consignados no orçamento do Estado de São Paulo e dos municípios participantes; doações de pessoas físicas ou jurídicas; juros e outros rendimentos de recursos do FDA; comissão cobrada junto aos mutuários, por conta da garantia de provimento de recursos ao fundo e recuperação de crédito de operações honradas com recursos do FDA.

Em outubro 2015, o saldo disponível do FDA era de R\$ 15.681.907,31. As garantias concedidas acumuladas somam R\$ 4.227.876,09, distribuídas em 137 operações e o valor das garantias concedidas em carteira ativa é de R\$ 1.117.668,85, referente a 36 operações. São 7 operações inadimplentes acumuladas com Honras de Aval de R\$ 210.822,04. Duas operações inadimplentes são de carteira ativa e representam R\$ 54.147,32 em Honras de Aval.

Está em trâmite a solicitação para alteração do Decreto que regula o FDA, a fim de ampliar as possibilidades de utilização do Fundo, tendo em vista que algumas operações não podem se utilizar da cobertura do Fundo por ultrapassarem os limites estabelecidos na referida norma.¹⁹

¹⁸ O valor da Comissão de garantia é apurado de acordo com a seguinte fórmula: $CG = N \times VG \times 0,10\%$, onde CG é a comissão de garantia, N é o prazo total da operação (considerando-se apenas meses inteiros) e, VG é o valor da garantia a ser prestada pelo FDA.

¹⁹ Informações fornecidas por Gilmara Brancalion, Chefe de Gabinete da Desenvolve SP.

Tabela 3: FDA (SP) e FAR (PR), resultados operacionais

		FDA – SP (1998)	FAR – PR (2004)
Histórico	Recursos do Fundo	R\$ 15.681.907,31	–
	Avais concedidos	4.227.876,09	R\$ 100,2 milhões
	Operações de crédito	137	13.811
	Honras de aval	R\$ 210.822,04	R\$ 12,2 milhões
Carteira Ativa	Avais concedidos	R\$ 1.117.668,85	R\$ 22,8 milhões
	Operações de crédito	36	4.602
	Inadimplência	2 operações	–

3.3 Sociedades de Garantia de Crédito

Com sua origem na Europa no início do século XX, as Sociedades de Garantia de Crédito (SGCs), também conhecidas como Sociedades de Garantia Mútuas, são instituições financeiras especializadas em prestar garantias de crédito e outros serviços correlatos, como avais técnicos, avais locatícios, consultoria financeira e análise de projetos. **De caráter mutualista, as SGCs têm como objetivo facilitar o acesso e reduzir os custos do crédito para os seus associados.**

SGCs no Brasil

Na América Latina, as primeiras iniciativas de SGCs remontam ao início dos anos 1990. No Brasil, a pioneira SGC da Serra Gaúcha (GarantiSerra) começou suas operações em 2006, fruto de um projeto conjunto do Fundo Multilateral de Investimento do Banco Interamericano de Desenvolvimento²⁰, lideranças empresariais associadas à Câmara de Indústria, Comércio e Serviços (CIC) de Caxias do Sul, Prefeitura de Caxias

²⁰ Projeto de Investimento e Cooperação Técnica na Sociedade de Garantia da Serra Gaúcha, projeto número TC-0207027, que tinha por objetivo “melhorar o acesso ao crédito às Pequenas Empresas, através da implantação de uma Sociedade de Garantia (SG) na região da Serra Gaúcha e seu desenvolvimento por meio de apoio técnico e financeiro (para maiores detalhes ver www.iadb.org/en/projects/project-description-title,1303.html?id=TC0207027)

do Sul, Governo do Estado do Rio Grande do Sul, Sebrae e apoio técnico da Região de Veneto, Itália. A GarantiSerra atua em 32 municípios da dinâmica região industrial da Serra Gaúcha.

Atualmente onze SGCs estão em operação no Brasil, nos estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Minas Gerais, Rio de Janeiro e Paraíba. Diversas outras iniciativas encontram-se em fase pré-operacional ou no início do processo de constituição.

Figura 2:

Sociedades de Garantias de Crédito no Brasil

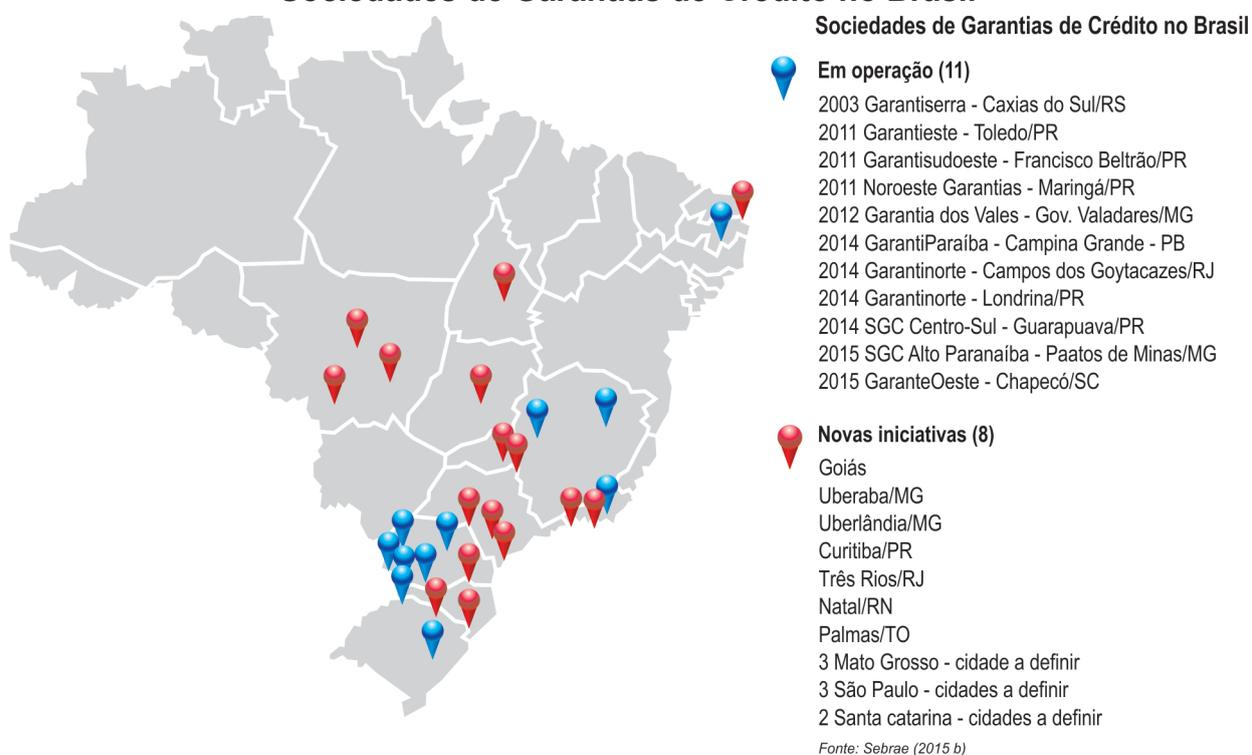


Figura jurídica em transição

Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (Oscip), nos termos da Lei nº 9.790 de 23 de março de 1999, as SGCs não são reguladas pelo Banco Central do Brasil. Este quadro será alterado com a regulamentação das atuais SGCs como Cooperativas de Garantia de Crédito (CGC) pelo Banco Central do Brasil²¹, o que poderá contribuir

²¹ O Conselho Monetário Nacional e o Banco Central aprovaram normas e propostas de Resoluções que serão submetidas à consulta pública que aprimoram a regulamentação das atuais cooperativas de crédito e as condições

para um “boom” de crescimento do setor nos próximos anos.

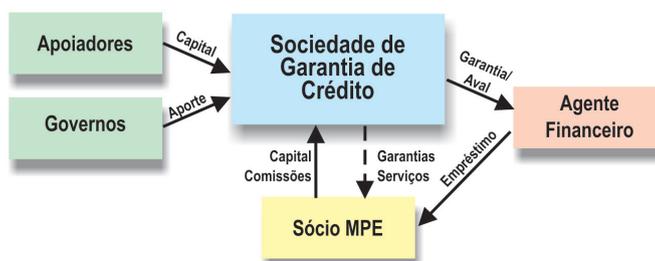
Parceria pública e privada

Com atuação multisetorial, administração privada e caráter mutualista, as SGCs constituem-se de associados pessoas jurídicas e desenvolvem suas atividades em parceria com instituições financeiras (públicas, privadas e cooperativas) presentes em sua área de atuação.

Além de seus sócios, pessoas jurídicas beneficiárias de seus serviços, a SGC conta também com apoiadores públicos e privados. O sócio faz aportes para integrar a sociedade e paga comissões para receber aval e serviços. Grandes empresas, cooperativas, associações empresariais veem na SGC um instrumento de apoio aos seus fornecedores, clientes e/ou parceiros de cadeia produtiva ou arranjo produtivo local.

Figura 3:

Stakeholders e origem dos recursos da Sociedade de Garantia de Crédito



Fonte: Elaboração própria

Além de instrumento financeiro, a SGC pode ser definida como uma parceria público-privada voltada para o desenvolvimento econômico regional.

Como ator do desenvolvimento, a identidade da SGC com o seu território é reconhecida e estimulada pelos apoios institucionais e aportes de recursos de prefeituras, associações empresariais, agências multilaterais, agências de fomento, banco de desenvolvimento, cooperativas de crédito, Sebrae, entre outros.

para que elas atuem como Sociedades Garantidoras de Crédito para micro e pequenas empresas (veja maiores detalhes em <http://www.bcb.gov.br/pt-br/Paginas/cmn-e-bc-aprimoram-regulamentacao-das-cooperativas-de-credito-18-11-2014.aspx>).



Operacionalização

Do ponto de vista operacional, a grande diferença de uma SGC em relação aos Fundos de Aval são as origens pública e privada de seus recursos e uma governança que prevê uma gestão privada de corresponsabilidade pela garantia de crédito concedido.

A decisão de concessão ou não do aval não é delegada ao agente financeiro e sim uma prerrogativa da SGC. Neste processo de *screening*, a proximidade cultural, relacionamento e mutualismo da comunidade SGC possibilitam à análise que embasa esta decisão uma diminuição da assimetria de informações e, conseqüentemente, uma mitigação do risco de crédito.

Além de contribuir com avaliação de risco do agente financeiro, o aval da SGC ao compartilhar os riscos da operação possibilita também que o risco moral seja mitigado.

Orientação e consultoria

A oferta de orientação e consultoria empresarial, principalmente em gestão financeira, realizada em parceria com o Sebrae e associações comerciais é um importante serviço complementar que a SGC pode prestar aos seus associados.

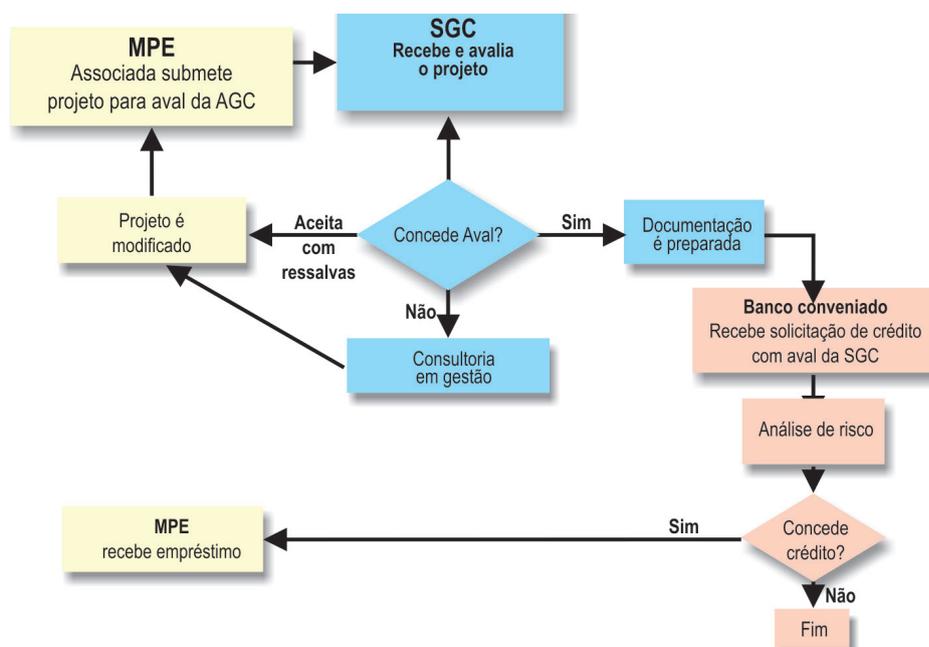
Além de oferecer garantia de crédito, a SGC participa ativamente no processo de seleção de clientes (*screening*)²² e dos projetos a serem financiados, podendo negociar juros e prazos mais atrativos para os seus associados, junto as instituições financeiras.

A ilustração seguinte apresenta o fluxo decisório no processo de concessão de crédito com a participação de uma SGC.

²² A seleção (*screening*) ocorre já no momento da admissão no quadro de associados por meio de uma avaliação cadastral do interessado em participar da SGCs.

Figura 4:

Concessão de crédito com aval da SGC



Fonte: Elaboração própria

Análise da solicitação de aval

São três as situações possíveis no processo de análise da solicitação de aval:

1. Concede o aval: após receber e aprovar uma solicitação de aval de seu associado, a SGC prepara e encaminha toda a documentação e comprovantes exigidos pelo agente financeiro, inclusive a demonstração de capacidade de pagamento do tomador, acompanhada da carta de aval.
2. Concede o aval com ressalvas: no caso a análise da solicitação de aval demonstrar que o valor do crédito pretendido pelo associado é incompatível com a sua capacidade de pagamento, ele é orientado a adequar sua solicitação (projeto é modificado), de forma a viabilizar o acesso ao crédito.
3. Aval negado: este é o caso quando se identifica que os problemas financeiros da empresa seriam agravados com aumento de seu endividamento. Nesse caso, será oferecido ao associado apoio na forma orientação e consultorias para superar os problemas de sua empresa, cuja demanda por crédito revelou-se sintoma de graves problemas operacionais e de gestão.



Somente recebem aval da SGC empresas viáveis, com solicitação de crédito compatível com sua capacidade de pagamento e que cumpram com as exigências cadastrais do agente financeiros. **O conservadorismo das SGCs em seu processo de análise de risco reflete uma estratégia de construção de reputação frente as instituições financeiras conveniadas e ao mercado financeiro em geral. Na expressão de suas lideranças: SGC não é UTI de empresa quebrada.**

Mais do que um discurso em assembleia de associados, este conservadorismo na análise e concessão de avais se reflete no dia a dia das SGCs. Desde a fundação da pioneira Garantiserra em 2003 até o final de 2015 somente 63% dos avais solicitados por seus associados foram concedidos: 3.812 de 6.042 (Sebrae 2015b). Estes números evidenciam também a importância para as SGCs da prestação de informações, orientações e consultorias para atender os seus associados que tem a solicitação de aval recusada.

Benefícios para as instituições financeiras

Atualmente diversas instituições financeiras atuam com as SGCs: Banco do Brasil, NBC Bank, Badesul, Bannisul, BRDE, Fomento PR, AgeRio, e cooperativas de crédito singulares do Sicoob (28), Sicredi (3) e Unicred (1). Para eles os benefícios das parcerias com a SGC vão além do aval “líquido e certo”. **As SGCs possibilitam à instituição financeira conveniada conquistar novos clientes e ampliar a sua participação no segmento PMEs.**

O papel de orientação e de consultoria das SGCs não se encerra com a concessão do aval. Na qualidade de avalistas, elas serão acionadas pelo agente financeiro no caso de atraso de pagamento da dívida. Uma atuação proativa da SGC junto ao seu associado tentará evitar que a inadimplência se concretize. Não por último, **o caráter mutualista (e o seu implícito *peer pressure*) da SGC é um importante fator mitigador do risco moral.**

A alta cota de sucesso no acesso ao crédito e baixa inadimplência da carteira são características das experiências das SGCs no exterior e no Brasil.

Em dezembro de 2015, as 11 SGC em operação no Brasil possuíam 3.852 associados. Em seu conjunto elas já concederam avais no valor de R\$ 99,443 milhões, com um ticket médio de R\$ 26,1 mil. Essas garantias possibilitaram o acesso a R\$ 144,307 milhões em crédito, ticket médio R\$ 37,8 mil, para os seus associados (Sebrae 2015b).

Um resumo do desempenho financeiro e operacional das SGCs são apresentados na tabela seguinte, para informações detalhadas sobre o desempenho de cada uma delas veja anexo 2.

Tabela 4: SGCs, resultados operacionais

Sociedades de Garantias de Crédito - Brasil			
Fundos garantidores	Empresas associadas	Avais concedidos	Honras de Aval
R\$ 38,7 milhões	3.852	R\$ 99,44 milhões 4.039 operações	R\$ 3.8 milhões 178 operações

Fonte: Elaboração própria a partir de Sebrae (2015b) e informações das SGCs.

4 As experiências dos associados da ABDE com Sistemas de Garantias

Em que medida a insuficiência de garantias é de fato um problema na contratação de crédito com pessoas jurídicas de micro, pequeno e médio porte pelas IFDs associadas da ABDE?

Eles utilizam os Fundos de Aval e Sociedades de Garantias de Crédito? Há quanto tempo? Qual a quantidade de operações, volumes contratados, taxas de inadimplência? Quais são as dificuldades, as limitações e os desafios neste contexto?

Para encontrar respostas a estas perguntas e conhecer a experiência das IFDs com Sistemas de Garantias realizamos uma pesquisa sobre “Mecanismos de Mitigação de Riscos para promover o acesso das PMEs ao crédito produtivo” junto aos associados da ABDE.²³

Responderam à pesquisa²⁴ nove agências de fomento (AFERR, AGN, Desenvahia, Fomento Paraná, Goiás Fomento, MT Fomento, Agência de Fomento do Tocantins, AgeRio e Desenvolve SP), quatro bancos de desenvolvimento regionais (Banco da Amazônia, BDMG, BRDE e Banco do Nordeste do Brasil), o Banco do Brasil e o banco cooperativo Bansicredi.

A representatividade da pesquisa pode ser aferida pelo número de instituições financeiras participantes, por sua abrangência territorial nacional e por contemplar todos os tipos de associados da ABDE. A participação de 15 IFDs²⁵, 50% dos associados da

²³ A pesquisa não teria sido possível sem o decidido apoio da ABDE e a participação dos executivos e colaboradores das IFDs que responderam ao questionário. A todos eles os nossos agradecimentos.

²⁴ Uma pesquisa com 13 perguntas foi enviada pela Gerência Técnico-Operacional para todos os associados da ABDE. Vide anexo 3.

²⁵ O termo IFD será utilizado a partir de aqui como denominação genérica para os associados da ABDE que responderam à pesquisa.



ABDE, na pesquisa permitiu um estudo empírico pioneiro no Brasil sobre o tema, cujos resultados serão apresentados a seguir.

Em suas operações de crédito com PMEs as instituições financeiras associadas à ABDE utilizam uma ampla gama de garantias tradicionais.

- Garantias fidejussórias: aval²⁶ (pessoa física, pessoa jurídica, sócios, aval solidário), fiança²⁷ (bancária, de pessoa jurídica).
- Garantias reais: hipoteca²⁸ de imóveis, penhor²⁹, caução³⁰, alienação fiduciária³¹ de bens móveis e bens duráveis.

Insuficiência das garantias tradicionais é um problema frequente na contratação de crédito com as PMEs

A insuficiência de garantias tradicionais é de fato um problema na contratação de crédito com as PMEs? Com qual frequência?

Problemas ocasionados pela insuficiência de garantias na hora de conceder crédito para pessoas jurídicas foram identificados como frequente por oito IFDs (53,3%) e como muito frequente por três IFDs (20%). Quatro IFDs (26,6%) identificam a falta de garantias de seus clientes PMEs como um problema esporádico.

²⁶ Com o aval o pagamento de um título de crédito é garantido por um terceiro, denominado avalista, que se compromete, por meio de assinatura neste título de crédito, a efetuar o pagamento caso o contratante não cumpra com as suas obrigações.

²⁷ A Fiança é um tipo de garantia onde um terceiro se incumbe do pagamento da dívida, no caso de inadimplência. A fiança se dá por meio de um contrato acessório formal.

²⁸ A hipoteca é oferecida como uma garantia real, sem que ocorra a transferência de propriedade do ativo (em geral um imóvel) para o credor. O devedor não pode, entretanto, dispor do bem sem a autorização do credor.

²⁹ O penhor é uma garantia real acessória. O credor fica com a posse física do bem utilizado como garantia até a quitação da dívida.

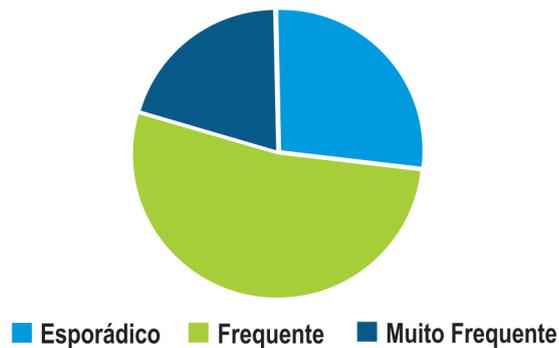
³⁰ Na caução são utilizados títulos (cheques, duplicatas, notas promissórias) como garantia, os quais permanecem com o credor até a quitação da dívida.

³¹ Com a alienação fiduciária ocorre a transmissão do título de propriedade de um ativo do devedor para a instituição financeira, como garantia do pagamento do crédito. A utilização do bem fica sob a responsabilidade do devedor, mas sua propriedade plena fica vinculada ao credor até que a dívida seja integralmente paga.



Gráfico 2:

Frequência da insuficiência de garantias



Fonte: Elaboração própria

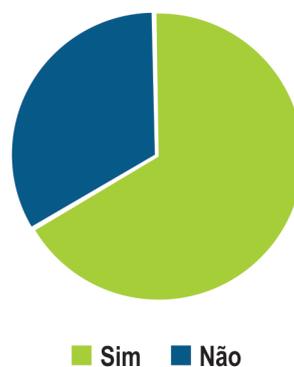
Sistemas de Garantia já são utilizados por dois terços das IFDs, com possibilidade de incorporar os restantes que ainda não operam.

Frente às limitações das garantias tradicionais em operações no segmento PMEs os Fundos de Aval e as Sociedades de Garantias de Crédito oferecem uma alternativa para as IFDs?

Hoje elas são utilizadas por dez IFDs (66,6%). Outros cinco (33,3%) não possuem experiência com estes instrumentos alternativos de garantias.

Gráfico 3:

A sua instituição utiliza garantias alternativas nas operações PJ?

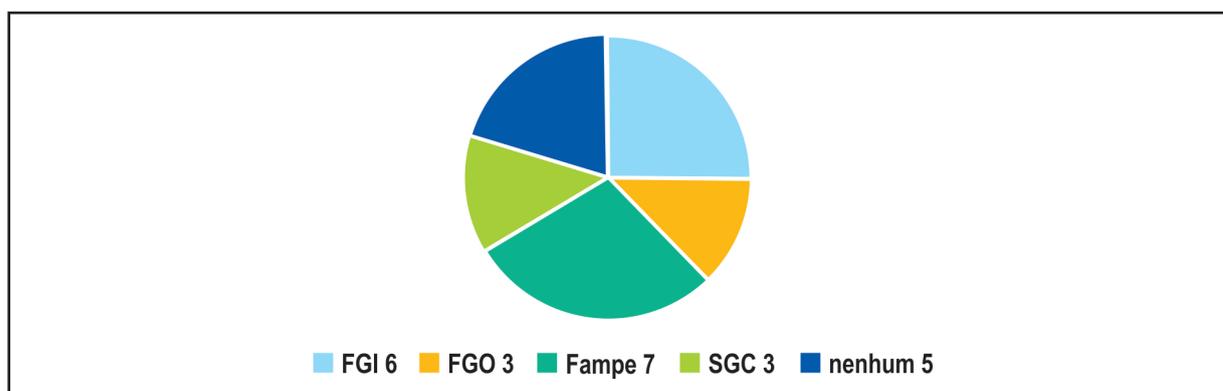


Fonte: Elaboração própria

Entre os fundos de aval utilizados, a maior participação é do Fampe (BB, Fomento MT, Desenhahia, BRDE, BDMG, Desenvolve SP, AgeRio), seguido pelo FGI (BRDE, Goiás Fomento, Desenvolve SP, AgeRio) e FGO (Banco do Brasil, Desenvolve SP, AgeRio).

Já os avais das Sociedades de Garantias de Crédito são utilizados por clientes da Fomento Paraná, do Bansicredi e da AgeRio, nos estados do Paraná, Rio Grande do Sul e Rio de Janeiro respectivamente.

Gráfico 4: Quais Fundos de Aval/SGCs são utilizados?

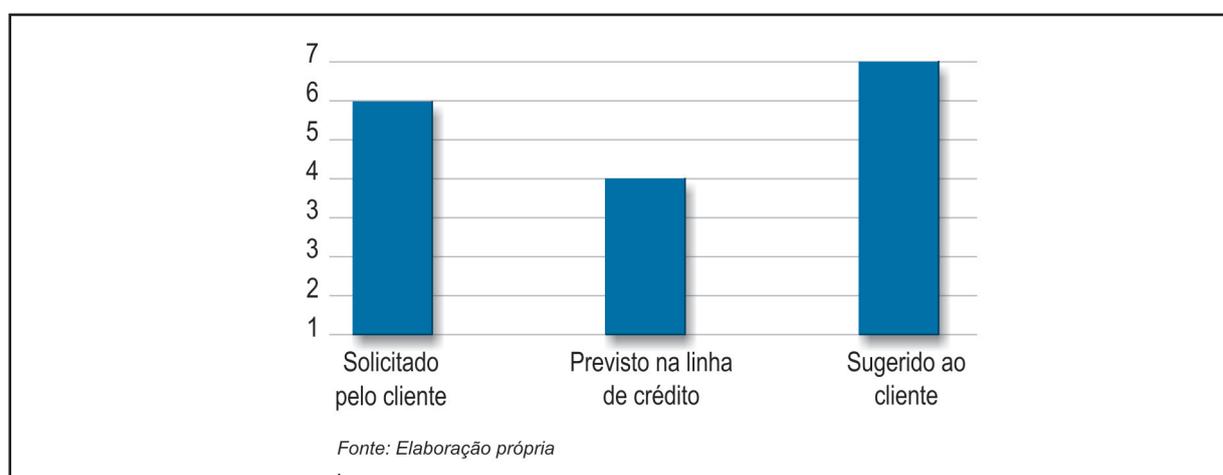


Clientes e IFDs influenciam na decisão de utilizar os Sistemas de Garantias, mas eles raramente estão previstos no processo de contratação do crédito.

A utilização do Fundo de Aval ou da SGC na contratação do crédito pessoa jurídica³² tem origem na solicitação do cliente (6x) na sugestão da IFD (7x) e raramente estão previstas no processo de contratação do crédito (4x).

³² Possibilidade de respostas múltiplas.

Gráfico 5: Em que situação o Fundo de Aval/SGC é utilizado?



Necessidade de consolidar as informações sobre perfil e uso deste tipo de garantias nas carteiras de crédito.

Qual a quantidade de operações e o valor garantido pelos Fundos de Aval e SGCs?

As respostas a esta pergunta evidenciaram as dificuldades de várias IFDs em fornecer informações a respeito. Exceção para o Banco do Brasil, BRDE, BDMG e Desenvolve SP.

O Banco do Brasil já contratou R\$ 65,1 bilhões (R\$ 21,3 bilhões na carteira ativa) em operações com o FGO, sendo R\$ 47,5 bilhões (R\$15,4 bilhões em uma carteira ativa de 458 mil operações) garantidos desde o início das atividades do fundo até março de 2015. Com garantias do FAMPE foram 250 mil operações (107 mil na carteira ativa), totalizando R\$ 10,7 bilhões (R\$3,7 bilhões na carteira ativa), com valor garantido de R\$ 7,6 bilhões (R\$ 2,6 bilhões na carteira ativa), desde 1995 até março de 2015.

O BRDE informa um histórico de 880 contratos com valor garantido de R\$ 123 milhões (carteira ativa 672 contratos, R\$ 107 milhões garantidos) pelo FAMPE e FGI.

Desde dezembro de 2012 o BDMG realizou 3.538 operações com liberação de R\$ 176,1 milhões, dos quais R\$ 94,8 milhões garantidos pelo FAMPE (53,8% do volume emprestado).

A Desenvolve SP atua com o FDA desde 2009. Neste período garantiu 137 operações com avais no montante de R\$ 4,227 milhões. Desde 2010 a agencia de fomento paulista opera com o FAMPE (R\$ 6 milhões de avais em 80 operações), FGO (R\$ 1,528 milhão de avais em 4 operações) e FGI (207 operações com R\$ 58,389 milhões em avais).

5 Desafios, lições aprendidas e sugestões

Os principais fatores limitantes da oferta de crédito para o segmento das MPEs são a baixa confiabilidade das informações sobre a empresa, a insuficiência de garantias e os altos custos da operação.

O enfrentamento desses desafios pressupõe mitigação dos riscos e redução dos custos de concessão, possibilitando a ampliação das carteiras de crédito PME e o aprofundamento do sistema financeiro (*financial deepening*).

A escassez de garantias impede que projetos viáveis sejam financiados, frustrando investimentos e dificultando a consolidação e o crescimento das PMEs, reduzindo a geração de emprego e renda e a eficiência da economia como um todo.

A utilização destes Sistemas de Garantias por Instituições Financeiras de Desenvolvimento facilita a contratação de crédito no segmento das as PMEs, em especial com aquelas com insuficiência de garantias tradicionais. No caso de inadimplência a recuperação do montante garantido se dá de forma simples e desburocratizado, o que se torna uma grande vantagem em relação aos processos de execução morosos de garantias tradicionais, com seus altos custos e pequenas chances de sucesso.

Os Fundos de Aval e as Sociedades de Garantias de Crédito surgiram no Brasil como instrumentos facilitadores do acesso ao crédito no âmbito de políticas públicas de fomento às pequenas e médias empresas, uma ação governamental justificada pelas falhas e imperfeições neste segmento do mercado de crédito. A relevância socioeconômica da utilização de SG pelas IFDs resulta do grande potencial de geração de emprego e renda das PMEs e o seu papel no desenvolvimento regional.

Os Sistemas de Garantias no Brasil possuem vários critérios operacionais em comum (percentual máximo de aval de até 80% da operação, alavancagem de até 12 vezes de seu fundo garantidor, *stop loss* quando atingido um nível de inadimplência de 7%) e se diferenciam quanto aos seus custos, alcance de atuação, origem dos recursos, processos de concessão de aval e capacidade contribuir para uma redução a assimetria de informações e o risco moral, exemplificadas a seguir.

Tabela 5:

Principais diferenças entre Fundos de Aval e SGCs

	Fundo de Aval	SGCs
Atuação	Nacional/regional	regional
Origem dos recursos	público	público e privado
Processo de concessão do aval	delegada ao agente financeiro	realizada pelo SGC
Assimetria de informação e risco moral	neutro	reduz
Custo da concessão de crédito para o agente Financeiro	neutro	reduz
Custo do acesso ao crédito para o cliente	aumenta	pode reduzir

Fonte: Elaboração própria

Para os agentes financeiros – e aqui em especial as IFDs - essas diferenças não significam a necessidade de escolhas excludentes. Os diferentes SG oferecem vantagens e desvantagens que devem ser analisadas a luz das prioridades e estratégias de cada IFD. As possibilidades são diversas, desde a utilização prioritária de um ou outro instrumento, dos dois de forma combinada até a construção de novos Sistemas de Garantias regionais focados em projetos de desenvolvimento específicos de interesse estratégico da IFD.

O desafio central a ser enfrentado pelos Sistemas de Garantias é o de oferecer uma garantia de crédito, de cobertura direta e irrevogável, que mitigue os riscos e reduza os custos da concessão do crédito e, por esta via, possibilite uma ampliação da carteira de crédito no segmento das PMEs. Um resultado virtuoso, pois redução de custos da concessão e ampliação da oferta beneficiam também o cliente PME: maior acesso ao crédito, a (possibilidade de) redução dos *spreads* e, portanto, das taxas de juros.

Informações e garantias são fundamentais no processo de concessão de crédito. Mas garantia é somente uma condição necessária, não suficiente para o acesso ao crédito. Esta ênfase é importante para não idealizarmos que Sistemas de Garantias de crédito, massivos e eficientes, seriam suficientes *per se* para o acesso ao crédito por parte das PMEs.

Garantia para facilitar o acesso ao crédito pelas PMEs não é uma panaceia. A ausência de uma boa gestão financeira é também uma das principais razões das



dificuldades de acesso ao crédito no segmento PMEs.

Uma agenda voltada para uma melhora significativa da gestão financeira da grande massa de PMEs brasileiras pressupõe uma oferta de assistência técnica especializada que extrapola as possibilidades e os objetivos de uma instituição financeira (Santos 2013).

Lições aprendidas

Esta perspectiva analítica e os resultados da pesquisa junto aos associados da ABDE permitiram traçar um inédito panorama da experiência brasileira com Sistemas de Garantias como mecanismos de mitigação de risco para promover o acesso das PMEs ao crédito:

A falta de garantias é uma grande barreira no acesso ao crédito para as PMEs.

O ponto de partida da pesquisa foi questionar se a insuficiência de garantias dificultaria, de fato, a contratação de crédito no segmento das PMEs. As respostas não deixam dúvida.

- Este é um problema frequente para 53,3% (8) ou muito frequente para 20% (3) das IFDs associadas a ABDE.
- Para 26,6% das IFDs (4) a insuficiência de garantias representa uma dificuldade apenas esporádica em suas operações de crédito.³³

Sistemas de Garantias mitigam os riscos e reduzem os custos da concessão de crédito.

As honras de aval dos Fundos de Aval ou das Sociedades de Garantias de Crédito permitem uma mitigação do risco de crédito e redução dos custos da inadimplência da IFD conveniada.

- “Minimização do risco da operação.” (BDMG)
- “Compartilhamento do risco de crédito.” (BB)
- “Agilidade na cobrança e no retorno dos saldos atrasados.” (BRDE)
- “Permite rápida recuperação de parte do valor contratado por meio da honra, até que seja finalizado o processo de judicial de cobrança.” (Goiás Fomento)
- “Economia de capital regulatório.” (BB)
- “Mitigação de risco de crédito.” (Bansicredi)
- “Possibilidade de redução das despesas de PCLD.” (BB)

³³ O que justificaria a não utilização de Sistemas de Garantias por parte de três dessas 4 IFDs que identificam na falta de garantias um problema em suas operações com PME.

Sistemas de Garantias facilitam o acesso e ampliam o mercado de crédito.

Ao mitigar riscos e reduzir custos os SG facilitam o acesso ao crédito e induzem uma ampliação do mercado de crédito no segmento PMEs.³⁴

- “Possibilita a contratação de operações de crédito em bons projetos em que há limitações no oferecimento de garantias.” (Goiás Fomento)
- “Os principais benefícios são a complementação de garantias a clientes que não possuem a totalidade exigida pelas políticas de crédito das instituições.” (BDMG)
- “Ampliação dos negócios com as MPEs, em razão da oferta de solução ao cliente para complementação das garantias exigidas.” (BB).
- “Agilidade na concessão do crédito.” (BDMG)
- “Complementação de garantias viabilizando a realização da operação.” (BRDE)
- “Ampliação do mercado atendido.” (BDMG)
- “Auxilia aos clientes na obtenção do crédito.” (Fomento MT)
- “Atendimento de demandas dos associados, em especial as novas associações, de forma oportuna.” (Bansicredi)

Sugestões

Frente aos desafios e a partir das lições aprendidas, as evidências empíricas acerca da experiência das IFDs associadas à ABDE fornecem importantes (e inéditos) *insights* sobre a experiência brasileira com Fundos de Aval e SGCs e constituem a base para o desenvolvimento de estratégias para a consolidação e ampliação dos Sistemas de Garantias em nosso país.

Os desafios são de grande magnitude, mas o quadro é promissor e nos permite sugerir a constituição de um grupo de trabalho e uma agenda estratégica, com atuações simultâneas e agendas complementares.

O Grupo de Trabalho, de caráter técnico-operacional, terá como objetivo propor aperfeiçoamentos nos processos e controles operacionais dos atuais SG para ampliar a sua utilização pelos associados da ABDE. A agenda estratégica foca no desenvolvimento de estratégias com vistas a constituição de Fundos de Aval Regionais.

1. Grupo de Trabalho técnico-operacional para propor aperfeiçoamentos operacionais para ampliar a utilização dos atuais Sistemas de Garantias.

De caráter técnico-operacional esta agenda de trabalho irá identificar e propor

³⁴ Dois importantes resultados apontados pelas IFDs na pesquisa e que estão alinhadas ao debate acadêmico sobre o tema. Veja, por exemplo, Seibel 1995; Von Pischke 2000, Santos 2009.



formas para simplificar e tornar os processos mais eficientes e ágeis na interface entre a IFD e os gestores de Fundos de Aval e SGCs. O objetivo é ampliar a participação das IFDs nos atuais SG com ganhos de escala e redução de custos para todas as partes envolvidas.

O Banco do Brasil pode dar uma boa contribuição a este debate porque possui a mais antiga e ampla experiência com Fundos de Aval no Brasil, tanto como gestor (FGO e FUNPROGER), como também pela larga utilização do Fampe e do FGO em suas operações.

O BRDE e o BDMG também devem somar-se a esse esforço, porque a suas experiências com SG são significativas e sinalizam que eles podem ser utilizados com êxito pelos bancos de desenvolvimento regionais em suas operações de crédito no segmento PMEs.

Quanto as agências de fomento o destaque é a experiência da Desenvolve SP. De acordo com as informações obtidas pela pesquisa, a agência de fomento paulista é a única de toda a comunidade ABDE a operar com todos os Fundos de Aval nacionais além de administrar um Fundo de Aval regional, o FDA.

As Agências de Fomento que pouco utilizam os Sistemas de Garantias, ou mesmo aquelas não o utilizam, também são importantes atores e podem contribuir com suas reflexões e experiências (positivas e negativas) na identificação de gargalhos operacionais e proposição de aperfeiçoamento dos atuais SG no Brasil.

Não menos importante será a participação do BNDES. Devido a sua importância no Sistema Nacional de Fomento e as suas experiências como gestor de Fundos de Aval o BNDES poderá contribuir com toda a comunidade ABDE na construção de estratégias de massificação destes instrumentos. A experiência (e dificuldades) do antigo FGPC e as oportunidades que o FGI oferece para as operações indiretas do BNDES serão de grande importância neste grupo de trabalho.

A ampla experiência do Fampe e as dificuldades de sua utilização cotidiana pelas IFDs é parte central desta agenda técnico-operacional. Adicionalmente, caberá ao Sebrae um importante papel de discutir a importância dos SG na perspectiva do cliente micro e pequena empresa e as possibilidades de oferecer assistência técnica a este segmento empresarial atendido pelas IFDs do Sistema Nacional de Fomento.

Finalmente, mesmo não sendo (ainda) associadas da ABDE, as Sociedades de Garantia de Crédito devem também contribuir com as suas experiências, dificuldades e oportunidades nas parcerias com associados da ABDE.

Esta é uma oportunidade ímpar. Todos os atores envolvidos com Sistemas de Garantias são associados da ABDE: os gestores dos Fundos de Aval (BB, BNDES, Sebrae) e as IFDs que já as utilizam ou possam utiliza-los no futuro.



A partir desta representatividade, o Grupo de Trabalho técnico operacional terá tarefa propor aperfeiçoamentos na operacionalização dos Fundos de Aval e SGCs pelas IFDs. Quatro são as questões centrais identificadas a serem trabalhadas pelo Grupo de Trabalho:

A) Dificuldades operacionais na utilização dos Fundos de Aval.

Gargalos em procedimentos operacionais, limitação da capacidade financeira dos fundos e necessidade de uma melhor compreensão do objetivo e a natureza do instrumento por parte dos clientes foram apontados como os principais fatores que dificultam a utilização dos Fundos de Avais pelas IFDs:

- “Exigência de controles e procedimentos manuais e obrigatoriedade do envio de documentos físicos para acionamento da honra (em determinados Fundos).” (Banco do Brasil)
- “Fundamental o estímulo à entrada de novos agentes financeiros e novos cotistas nos fundos existentes, de modo a aumentar a utilização desse mecanismo, bem como promover o incremento do patrimônio dos Fundos, de forma a dar suporte às MPEs, inclusive no que tange ao acesso ao crédito pelo mencionado segmento.” (Banco do Brasil)
- “Fazer os clientes e parceiros entenderem que a ferramenta não é um seguro.” (BDMG)

B) Dificuldades operacionais na utilização dos avais das SGCs.

Em relação à utilização dos Avais das Sociedades de Garantias de Crédito as principais dificuldades apontadas pelas IFDs foram operacionais e falta de regulamentação.

- “Falta de um padrão operacional dificulta o desenvolvimento de processos, políticas e sistemas informatizados.” (Bansicredi)
- “Falta de regulamentação das SGCs perante o Banco Central é apontada como um risco para atuação com elas.” (Fomento Paraná)
- “A cultura da ferramenta, ainda pequena no país, impede sua maior utilização. Além disso, o entendimento e a confiança dos agentes envolvidos no processo dificultam sua maior inserção.” (BDMG)

C) De olho na inadimplência.

Quanto a inadimplência, um aspecto a ser ressaltado é a discrepância entre as taxas de inadimplência das carteiras ativas e histórica. Apesar do pequeno número de



respostas obtidas pela pesquisa³⁵ pode-se inferir um aumento da inadimplência na carteira ativa quando comparado com o histórico das operações de crédito que utilizam Fundos de Aval. Esta evolução acompanha o aumento da inadimplência em geral no atual ambiente macroeconômico caracterizado por recessão, inflação, déficit público, política monetária fortemente restritiva, instabilidade política e forte deterioração das expectativas.

Este cenário extremamente adverso pode ter como consequência o acionamento do “gatilho” (*stop loss*), a suspensão do pagamento de honras de aval caso a inadimplência ultrapassar 7% do volume de recursos garantidos em carteira – o que provocará um enorme e inédito desafio para os SG brasileiros.

Frente a probabilidade deste cenário, o GT deve discutir e propor medidas paliativas e/ou alternativas que atenuem os impactos financeiros e operacionais de um eventual acionamento do “gatilho”.

D) **Monitoramento e controle.**

Entre as IFDs que utilizam Fundos de Aval e/ou Sociedades de Garantia de Crédito, alguns tiveram dificuldades em informar a quantidade de operações, o valor garantido por estes Sistemas de Garantias e as suas taxas de inadimplência.

Como a ausência de respostas a esta pergunta, ou os poucos significativos montantes informados por diversas IFDs, devem ser interpretados?

Seria um reflexo da falta de padronização, da baixa eficiência dos controles e sistemas de informações destas operações ou uma evidência da pouca importância desses instrumentos na estratégia de atuação destas IFDs?

Uma identificação de suas causas e formas de superar as deficiências dos controles e sistemas de informações destas operações é um importante aspecto operacional da agenda do GT.

2. **Agenda estratégica: constituição de Fundos de Aval Regionais**

A criação de Fundos de Aval regional “sob medida”, para atender projetos de grande relevância para as IFDs e seus *stakeholders*, coloca-se como uma necessidade quando as características e especificidades dos projetos e das empresas envolvidas não possam ser atendidas pelos atuais Fundos de Aval nacionais (por ex., prazos e carências, porte das empresas, combinação entre subsídio, financiamento e *equity*, etc).

À luz das experiências dos associados da ABDE com Fundos de Aval nacionais,

³⁵ Apenas 5 IFDs responderam à esta pergunta. Taxas de inadimplência histórica em operações com Fundos de Aval: Goiás Fomento: 0%, Fomento Paraná: 3,84%, BRDE: 0,21%, Desenvolve SP: 3,17%. Taxas de inadimplência em operações com Fundos de Aval na carteira ativa: Goiás Fomento: 0%, MT Fomento: 4,51%, Fomento Paraná: 13,12%, BRDE: 0,25%, Desenvolve SP: 3,84%.



SGCs e os Fundos de Aval regionais, esta agenda tem como objetivo propor estratégias e metodologias para criação e implementação de Fundos de Aval regionais.

Quatro blocos temáticos devem ser objeto de estudos e diagnósticos para o desenvolvimento de estratégias e metodologias para a constituição e implementação de Fundos de Aval regionais.

A) Figura jurídica.

O Fundo de Aval regional deve ter entidade jurídica independente em um quadro legal e regulamentar para apoiar a implementação eficaz à realização dos seus objetivos.

Quais são as alternativas jurídicas para a constituição de um Fundos de Aval regional?

Elas são compatíveis com os objetivos propostos, ou existe necessidade de estabelecimento de novos marcos legais e regulatórios?

B) Recursos.

O Fundo de Aval regional deve contar com fontes de recursos financeiros para a constituição de um fundo garantidores e para o custeio de suas atividades adequadas aos seus objetivos e metas.

Quais são as fontes de recursos financeiros para a constituição de um Fundo de Aval regional?

Como mensurar os recursos necessários para o Fundo Garantidor e para o custeio?

Qual deve ser a política de geração de receitas próprias?

A autossuficiência financeira deve ser um objetivo?

Qual a importância e como constituir fundos garantidores de segundo piso?

C) Governança.

O Fundo de Aval regional deve ter uma governança corporativa sólida, com conselho de administração e diretoria executiva com atribuições e responsabilidades devem ser claramente definidas.

O Fundo de Aval regional deve ter estratégias e metas operacionais compatíveis com os seus objetivos. Controles internos e externos devem proteger a integridade e eficiência de sua administração e operações.

Quais são as práticas de governança dos atuais Fundos de Aval (nacionais e regionais)?

Em que medida elas contribuem ou dificultam a realização de seus objetivos?

Quais práticas de governança em Sistemas de Garantias em outros países po-



dem ser consideradas como referência para o Brasil?

D) Operação

Os avais concedidos pelo Fundo de Aval regional devem ser parciais, proporcionando os incentivos adequados aos requisitos de prudência para PMEs e credores. Os critérios de elegibilidade e qualificação para a concessão do aval devem ser claramente definidos e transparentes para ambas as partes envolvidas.

Uma estrutura de gestão de riscos eficaz e abrangente deve identificar, avaliar e controlar os riscos das operações do Fundo de Aval regional. Processos de recuperação de honras de aval deve ser claramente documentado e transparente, proporcionando incentivos para a recuperação de perdas.

Os resultados, financeiros e não financeiros, do Fundo de Aval regional devem periodicamente avaliados e divulgados para *stakeholders* e a sociedade em geral.

O que podemos aprender das práticas de gestão dos Fundos de Aval existentes no Brasil? Qual a contribuição de experiências similares no exterior?

Como combinar profissionalismo e rigor nos processos de concessão de aval com os objetivos de crescimento e expansão de um Fundo de Aval regional?

Como desenvolver processos e sistemas de informações e controle que sejam eficazes e ágeis na interface entre o Fundo de Aval regional e a IFD conveniada?

A visão de futuro que norteia estas propostas é a de um forte protagonismo da ABDE e suas IFDs associadas, com o apoio do BID, na desafiadora agenda do fortalecimento e expansão dos Sistemas de Garantias no Brasil, integrados ao Sistema Nacional de Fomento.

6 Literatura

ABDE (2013): Carta ABDE 2013. In: Revista Rumos, n. 269. Ano 37. Maio/Junho 2013. ABDE: Rio de Janeiro, 2013. P.41-3.

Banco do Brasil (2015a): Fundo de Garantia de Operações - FGO: <http://bb.com.br/portallbb/page3,108,10562,8,0,1,2.bb> acesso em 28.10.2015. **Banco do Brasil** (2015b): Estatuto do Fundo de Garantia de Operações - FGO: <http://www.bb.com.br/docs/pub/gov/dwn/ESTATUTOFGO.pdf> acesso em 28.10.2015.

BNDES (2014): Fundo Garantidor para Investimentos - BNDES FGI, Relatório da Administração do Exercício de 2014, PRESTAÇÃO DE CONTAS ANUAL. Rio de Janeiro, 2014.

FELABAN (2005): “Para los bancos latinoamericanos las PYMES son un sector estratégico para sus negocios”. Comunicado de Prensa sobre los resultados del estudio sobre la predisposición de las entidades financieras de Latinoamérica y el Caribe para la financiación de las PYMES. Federação Latino-americana de Bancos.

SANTOS, C. A. (2004): Assimetria de informações e racionamento da oferta de crédito. Em: Sistema Financeiro e as Micro e Pequenas Empresas. Diagnósticos e Perspectivas. Santos, C. A. (org.), 2. ed. – Brasília: Sebrae, pag.61-64.

SANTOS, C. A. (2006): Garantias de Crédito. Problemas que afetam o crédito para as MPE em todo o mundo. Revista Rumos, Edição Especial. Rio de Janeiro. ABDE, 2006.

SANTOS, C. A. (2008): Riesgo de crédito y garantías: propuesta de un sistema. In: Pombo, P.; Alcas, R. C. (Org.). Los Sistemas de Garantías de Iberoamérica: Experiencias y Desarrollos recientes. Valladolid: Regar - Red Iberoamericana de Garantías, p. 233-247. Versão em inglês: Credit Risk and Guarantees: Proposal for a National System of Guarantees in Brazil, apresentada na OECD Global Conference on Better Financing for Entrepreneurship and SME Growth e publicado pela OCDE, 2006.

SANTOS, C. A. (2009): Crédito para os pequenos negócios: o duplo desafio de ampliar a oferta e reduzir custos. In: Feltrim, L. E.; Ventura, E. C. F.; Doll, A. v. B. (Org.). Inclusão Financeira. Brasília DF: Banco Central do Brasil, p. 195-206.

SANTOS, C. A., org. (2013): Serviços Financeiros. Pequenos Negócios: Desafios e Perspectivas. Brasília DF: Sebrae, 2013, v. 1, 392 p.

SEBRAE (2015a): Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas: <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/sebraeaz/Ferramenta-facilita-acesso-ao-cr%C3%A9dito-para-os-pequenos-neg%C3%B3cios>. Acesso em 28.10.2015.

SEBRAE (2015b): Sociedades de Garantia de Crédito Indicadores de desempenho. Publicação da Unidade de Acesso a Mercados e Serviços Financeiros – UAMSF, Sebrae Nacional.

- 
- SEIBEL, H. D.** (1995): "Credit guarantee schemes in Small and Microenterprise Finance: Do they really do more good than harm?" The case of Philippines. Quarterly Journal of International Agriculture, Vol 34, n. 2.
- STIGLITZ, J. E.; WEISS, A.** (1981): "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information." The American Economic Review, Vol. 71, n° 3, pp. 393-410.
- Von PISCHKE, J. D.** (2000): "Capital enhancement guarantees and risk management by capital constrained lenders". Journal of Microfinance, v.2, n° 2.



7 Anexos

Anexo 1: Pessoa que colaboraram com o estudo

Ademir Jorge Aris, GarantiSudoeste - PR, Presidente

Antônio Natal de Barra, GarantiSerra - RS, Presidente

Antônio R Monte Neto, Agência Fomento RN, Subgerente de operações

Alexsandro Ramlov, Age Rio, Superintendente

Álvaro Sedlacek, Desenvolve SP, Diretor Financeiro e de Negócios

Ciro Magalhães M. Jorge BNDES, Gerente de Relacionamento Institucional

Cleofas Salviano Junior, Banco Central do Brasil, Consultor

Cristiane Viturino, ABDE, Gerência Técnico-Operacional

Daniele Tribino, Agência de Fomento do Estado de Roraima, Gerente

Eduardo Silveira, ABDE, Gerência Técnico-Operacional

Elenilton Souza, Banco Cooperativo Sicredi, Gerente Segmento PJ

Elisa Peres, GarantiParanaíba - MG, Gerente Executiva

Everaldo Belo Moreno Noroeste Garantias - PR, Presidente

Fábio Kawano, GarantiNorte - PR, Estagiário

Flávia Barroso Lopes, Garantia Dos Vales - MG, Diretora Executiva

Flávio de Paula Matias, GarantiParanaíba - MG, Presidente

Francisco de Assis de Azevedo Lima, Banco do Nordeste do Brasil, Ger. Executivo

Gilmara Brancalion, Desenvolve SP, Chefe de Gabinete

Guilherme Afif Domingos, SEBRAE Nacional, Diretor Presidente

João Silvério, Sebrae Nacional, Analista

Jorge Luiz, GarantiNorte - RJ, Diretor

Joyce Giron, GarantiNorte - PR, Gerente de Negócios

Juraci Barbosa Sobrinho, Fomento Paraná, Diretor-Presidente,



Leandro Oliveira Cavalcante, Agência de Fomento do Tocantins, Coordenador
Luciano Patzsch, Fomento Paraná, Assessor de Comunicação
Luiz Alberto Leite, GarantiParaíba - PB, Presidente
Luiz Barreto, SEBRAE Nacional, Diretor Administrativo e Financeiro
Luiz Carlos Ferreira de Lima, GarantiParaíba - PB, Diretor Executivo
Mayara Puchalsky, Agência de Fomento do Paraná, Gerente de Planejamento
Marcelo Pavan Júnior, Banco do Brasil S.A., DIMPE, Gerente de Divisão,
Marco Rothe, GarantiOeste - PR, Supervisor Administrativo Comercial,
Marco Antonio A. de Araújo Lima, ABDE, Secretário-Executivo
Milton Santos, Desenvolve SP, Diretor-Presidente
Khaled Nakka, GarantiOeste - PR, Presidente
Odôncio Lacerda Filho, Agência de Fomento do Estado do Mato Grosso, Assessor
Odoval Lobato Neto, Banco da Amazônia, Gerente Executivo
Paulo Cezar de Paiva, Agência de Fomento de Goiás, Assessor de Planejamento.
Rafael Thibes de Oliveira Noroeste Garantias – PR,
Rodrigo Teixeira Neves, BDMG, Gerente Geral de Micro e Pequenas Empresas
Ricardo Antônio Cavinato, GarantiSerra – RS, Gerente Executivo.
Ruy S. Gomes, BNDES, Dep. de Política e Gestão de Instrumentos de Garantia
Sérgio Perondi, Garanteoste - SC, Presidente
Simone Claudino, Garantia dos Vales - MG, Presidente
Taciana Rodrigues, GarantiSudoeste - PR, Diretoria Executiva
Thiago Tosatto, BRDE, Superintendente de Crédito
Valter Luiz Orsi, GarantiNorte - PR, Presidente
Waldemar Soares Filho, GarantiNorte - RJ, Presidente
Yeda Gynbo, Desenbahia, Gerente de Micro e Pequenas Empresas



Anexo 2: Desempenho operacional e financeiro das SGCs

Anexo 3: Pesquisa junto aos associados da ABDE