

# BRASIL

## Diagnóstico do Sistema de Garantia de Crédito para Financiamento das MPMEs

29 de junho de 2020

## CONTEÚDO

GLOSSÁRIO.....	3
1. RESUMO EXECUTIVO.....	4
1.1. RESUMO: Fundos de Garantia Parcial (FGPs) Existentes.....	5
1.2. RESUMO: Sociedades de Garantia (SGS e SGC):.....	6
2. INTRODUÇÃO.....	10
3. DESCRIÇÃO DO SISTEMA DE GARANTIA EXISTENTE NO BRASIL.....	12
3.1. Fundos de Garantia Parcial Existentes (FGPs) no Brasil.....	12
3.2. Resposta em Situações de Emergência – Contexto da Pandemia da COVID-19.....	20
3.3. As Sociedades de Garantia de Crédito (SGCs) e as Novas Sociedades de Garantia Solidária (SGSs) .....	25
4. PROPOSTA DE PLATAFORMA DE FINANCIAMENTO PARA MPME.....	31
5. RECOMENDAÇÕES PARA OS SISTEMAS DE GARANTIA NO BRASIL.....	32
5.1. RECOMENDAÇÕES PARA OS FUNDOS DE GARANTIA PÚBLICOS.....	33
5.2 RECOMENDAÇÕES PARA AS SOCIEDADES DE GARANTIA DE CRÉDITO (SGC) E DE GARANTIA SOLIDÁRIA (SGS).....	34
5.3. RECOMENDAÇÃO SOBRE A CRIAÇÃO DE SINERGIAS E IMPACTO.....	36
5.4. RECOMENDAÇÕES E CONCLUSÕES FINAIS.....	36
6. ANEXOS.....	39
ANEXO 1: CLASSIFICAÇÃO GERAL DOS SISTEMAS DE GARANTIA.....	39
ANEXO 2: BOAS PRÁTICAS PARA A CONCEPÇÃO DE UM FUNDO DE GARANTIA PÚBLICA (FGP).....	48
ANEXO 3: MECANISMO DE CÁLCULO DO NÚMERO N, OU MÁXIMO DE ALAVANCAGEM ADMISSÍVEL.....	52
ANEXO 4: PLATAFORMA DE FINANCIAMENTO.....	57

## GLOSSÁRIO

### ABREVIações E ACRÔNIMOS

Acrônimo	Descrição	Acrônimo	Descrição
BID	Banco Interamericano de Desenvolvimento	IFI	Instituição Financeira
BACEN	Banco Central do Brasil	MPME	Micro, Pequenas e Médias Empresas
BM	Banco Mundial	NAFIN	Nacional Financeira do México
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento (Brasil)	OSCIP	Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (ONG)
EPP	Empresas de Pequeno Porte	PGBC	Procuradoria-Geral do Banco Central
FAMPE	Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE)	PME	Pequenas e Médias Empresas
FEI	Fundo Europeu de Investimento (Garantias e Contragarantias)	SEBRAE	Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas
FGO	Fundo de Garantia de Operações	SGC	Sociedades de Garantia Mútua de Crédito
FGI	Fundo de Garantia de Investimentos (para micro, pequenas e médias empresas do BNDES)	SGS	Sociedades de Garantia Solidária (novas)
FGP	Fundo de Garantia Parcial	SGR	Sociedades de Garantia Recíproca
FNG	Fundo Nacional de Garantia da Colômbia	SCM	Sociedades de Caução Mútua (Portugal)
FOGABA	Fundo de Garantia de Buenos Aires		
FOGAPE	Fundo de Garantia para Pequenos Empresários do Chile		
FOGAPI	Fundo de Garantia para Empréstimos à Pequena Indústria do Peru		
FOGAR	Fundo de Garantia da Argentina		

## 1. RESUMO EXECUTIVO

1. **O acesso ao financiamento por MPMEs no Brasil é limitado.** Segundo dados do *Enterprise Survey* do Banco Mundial (WBES) de 2009, o acesso ao financiamento está entre os maiores obstáculos para as empresas. Especificamente, 45% das empresas brasileiras indicam que o acesso ao financiamento é uma restrição importante, um número bem acima da média dos países da América Latina, que é de 27%. Além disso, a *International Finance Corporation* (IFC) estima que até 80% das PMEs brasileiras são insuficientemente atendidas.
2. **A falta de garantias é a segunda maior dificuldade para as MPMEs obterem um empréstimo bancário, um aspecto de particular relevância no contexto da pandemia do COVID-19.** Dados do SEBRAE (2019)<sup>1</sup> indicam que a falta de garantias foi uma dificuldade ao tentar obter empréstimos bancários para 20% das empresas. Esse é um elemento que prejudica especialmente as MPMEs, uma vez que os bancos geralmente exigem mais garantias delas.
3. **Os sistemas de garantia não são uma panaceia, mas resolvem problemas relacionados à disponibilidade de garantias e às condições de créditos para as MPMEs.** Uma recomendação do Programa de Avaliação do Setor Financeiro (FSAP) do Banco Mundial e do Fundo Monetário de 2018 foi revisar o sistema de garantia de crédito para as MPMEs. O custo do crédito no Brasil está diretamente relacionado à qualidade da garantia. As MPMEs geralmente não têm as garantias exigidas ou elas são insuficientes. Nesse contexto, os arranjos públicos de garantia parcial de crédito e as empresas de garantia de crédito podem desempenhar um papel fundamental na concessão de garantias às instituições financeiras, como um instrumento de mitigação do risco de crédito para melhorar o acesso das MPME a financiamentos. No Brasil, o sistema de garantia de crédito está fragmentado e tem uma escala muito limitada. Além disso, as sociedades de garantia de crédito são pequenas e têm funções limitadas.
4. **O sistema de garantia de crédito brasileiro de crédito está fragmentado e sua estrutura é muito limitada em escala, em comparação com o tamanho do setor de MPMEs e do sistema financeiro**<sup>2</sup>. A proporção de garantias pendentes em relação ao PIB no Brasil foi de 0,17%, bem abaixo da média de outros países na região. Entre as razões para esse desenvolvimento limitado estão a fragmentação do sistema de fundos públicos, deficiências operacionais e uma estrutura legal e reguladora que não promove o crescimento de sociedades privadas de garantias de crédito.

---

<sup>1</sup> Financiamento dos Pequenos Negócios. Pesquisa quantitativa, Junho 2019. SEBRAE

<sup>2</sup> O desenvolvimento da avaliação baseia-se principalmente nas informações obtidas na visita ao Brasil em dezembro de 2019 e nas várias entrevistas com os diferentes atores relevantes e relacionadas ao sistema de garantia (bancos, associações, cooperativas de crédito, associação de Fintechs, SGRs e associação de SGRs, Ministério da Economia, BACEN e outros).

5. **A experiência internacional mostra que o sucesso dos arranjos de garantia depende fundamentalmente de seu design.** Em particular, deve-se prestar atenção ao arcabouço jurídico e regulatório, à governança corporativa, à gestão de riscos, à estrutura operacional, bem como ao monitoramento e à avaliação. Uma entidade de garantia deve ser estabelecida como uma pessoa jurídica independente, com um arcabouço jurídico e regulatório claramente definido e um supervisor definido. Além disso, o mandato dos fundos deve ser claramente definido, com fortes controles internos e uma sólida estrutura de gestão de riscos. Da mesma forma, entre outros aspectos, a estrutura operacional deve considerar critérios de elegibilidade simples e transparentes, e políticas de fixação de preços baseadas no risco. Por fim, em relação ao monitoramento e à avaliação, os sistemas de relatórios financeiros devem ser rigorosos, de modo a permitir uma avaliação permanente do cumprimento dos objetivos do fundo. Nesse contexto, considerando os princípios de boas práticas dos fundos de garantia pública e a experiência internacional, este relatório traz recomendações para o aperfeiçoamento dos sistemas de garantia para o financiamento das MPMEs no Brasil.

#### 1.1. RESUMO: FUNDOS DE GARANTIA PARCIAL (FGPs) EXISTENTES

6. **Os únicos Fundos de Garantia Parcial (FGP) em operação no Brasil, o FAMPE (SEBRAE) e o FGI (administrado pelo BNDES), são poucos utilizados pelas IFs.** Em geral, ambos os fundos são vistos como burocráticos. Apesar dos poucos conhecimento e experiência que os bancos possuem em relação aos FGPs, eles destacam o processo de cobrança como um dos principais obstáculos. Atualmente existem outros FGPs inativos e com capital disponível; portanto deveria ser avaliada a transferência de seu capital para os Fundos operacionais.
7. **Os FGPs devem intensificar seus esforços comerciais junto às IFs e identificar modificações operacionais e regulatórias que aumentem seus volumes de operações.** Atualmente, o Ministério da Economia lidera a agenda de reformas dos FGPs. Recomenda-se revisar o processo de cobrança, a operação dos sistemas de informação, a política de comissões e provisões, as coberturas, e o uso de *stop loss*, ou modificá-lo para um *stop loss* por safra anual. Este último implica aumentar o controle sobre o nível de alavancagem (ver Anexo 3) e suas variáveis mais relevantes.
8. **Considerando o tamanho e a diversidade do Brasil, é aconselhável ter FGPs com capacidade para cobrir com facilidade um grande volume de garantias para MPMEs,** por meio de um número maior de IFs viáveis e supervisionadas, com custo operacional mínimo e menor comissão. Dado o desenvolvimento atual do FGI e do FAMPE, eles surgem como candidatos naturais para esta missão, após melhoras em seus modelos operacionais.
9. **Também, seria importante avaliar se os FGPs podem oferecer contragarantias parciais no âmbito da lei que cria as SGSs e as Sociedades de Contragarantia.**

Ou, também, que os FGPs e as Sociedades de Contragarantia sejam administrados pela mesma entidade, reduzindo os custos operacionais e de criação de instituições. Todas as entidades de Garantia e Contragarantia devem ser supervisionadas pelo BACEN.

## 1.2. RESUMO: SOCIEDADES DE GARANTIA (SGS E SGC):

10. **Os bancos não operam com SGCs, pois são consideradas entidades muito pequenas (eles operam principalmente com bancos cooperativos) e não são reguladas pelo BACEN.** No entanto, sua história e experiência mútuas são relevantes para o processo de criação das novas SGSs. A principal diferença é a natureza legal das SGSs. As SGSs são sociedades por ações, e as SGCs foram criadas como OSCIPs ou associações sem fins lucrativos e não supervisionadas pelo BACEN. O objetivo de ambas é o mesmo e elas só podem conceder garantias aos seus associados.
11. **A lei de criação das SGSs é muito breve ao descrever a criação e operação das SGSs e das Sociedades de Contragarantia.** A lei atribui ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a tarefa de regulação detalhada. No entanto, recentemente, uma interpretação da Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC) indicou que a Lei Complementar 169, embora estipule que as SGSs serão reguladas pelo CMN, não delegou poderes ao BACEN para supervisionar esse segmento. Com essa interpretação, que foi aceita na Resolução 4822 pela qual o CMN regulamentou o funcionamento das SGS, essas entidades não terão os esperados em termos de credibilidade e uma maior aceitação das garantias pelos beneficiários, que são esperadas da supervisão de um regulador oficial. O BACEN, juntamente com o Ministério da Economia, está liderando as reformas nas Sociedades de Garantia. Da mesma forma, a agenda BC# do BACEN, que busca melhorar a eficiência da intermediação financeira, inclui reformas do sistemas do garantias como um elemento-chave para esse fim.
12. **Entretanto, o CMN pode não ser capaz de estabelecer certas regras de relacionamento entre sócios de diferentes categorias, atribuições e interesses nas Sociedades por Ações.** As MPMEs associadas também são clientes das SGSs, e os sócios investidores privados buscarão rentabilizar seus recursos, o que pode gerar conflitos de interesse. No entanto, como a figura do sócio investidor foi vetada na Lei Complementar, a participação no capital dessas entidades fica restrita aos sócios participantes. Em outras palavras, as SGSs funcionarão como cooperativas com fins lucrativos, mas sem as regras de governança e controle desse tipo de entidade. Portanto, seria necessário estabelecer regras adicionais para as SGSs de contragarantia, denominadas neste relatório Sociedades de Contragarantia Solidárias (SCS), de forma semelhantes ao que ocorre nos sistema de pisos adotado para as cooperativas de crédito. Essas regras devem proporcionar às SCS poderes de autorregulação e supervisão auxiliar, como no caso das cooperativas de crédito, com a diferença de que o vínculo das SGS com uma SCS seja obrigatório, de modo a obriga-las a seguir os

padrões operacionais, limites e regras ditados pela as autoridades do segundo nível.

13. **Seria importante realizar algumas modificações legais na lei que cria as SGSs, para incorporar a supervisão das SGCs pelas Sociedades de Contragarantia e autorizar a participação de investidores além das MPMEs associadas.** Se nenhuma modificação legal for feita, é possível autorizar às SGSs o acesso aos recursos de investidores para formar Fundos de Risco que lhes permitam obter garantias. Nesse contexto, será relevante estabelecer estruturas de governança que incorporem as melhores práticas, e assegurem que não haja risco moral no uso de recursos públicos e/ou privados nas operações de garantia e de contragarantia. Além disso, é necessário que as estruturas e a administração das sociedades de garantia e de contragarantia sejam profissionais e independentes, evitando o risco moral e a seleção adversa oriunda de demandas dos próprios sócios, que são ao mesmo tempo sócios e também clientes das SGSs.
14. **A modificação da lei é a oportunidade para rever e regulamentar outros aspectos, tais como a possibilidade de acesso a recursos privados e públicos, nacionais ou estrangeiros, destinados ao desenvolvimento das MPMEs.** Outras modificações possíveis seriam a formalização da operação das Sociedades de Garantia de Crédito (SGCs), de natureza mútua, e a autorização da criação das Sociedades de Garantia Recíproca não mútuas (a exemplo do modelo chileno). Assim, investidores e MPMEs poderiam escolher entre participar de entidades de garantia mútuas ou não mútuas. Caso opte-se por não modificar a lei das SGSs, recomenda-se que as SGCs sejam compatíveis e integradas, bem como as novas SGSs, no âmbito da lei e dos regulamentos a serem emitidos pelo BACEN.
15. **Uma alternativa para obter maior acesso a capital para a concessão de garantias é a constituição de Fundos de Risco de capitais mistos e separados do capital próprio de constituição e de operação das SGSs.** A exigência de capital para sua constituição e operação deve ser mínima para as SGS, de forma a possibilitar sua operação no modelo hoje operado pelas SGCs – elas têm capital social pequeno, mas grandes fundos de risco formados por recursos mistos de terceiros. Investidores também devem ser autorizados a fazer aportes de recursos nos Fundos de Risco. A contragarantia é uma boa alternativa para disponibilizar mais capital para as SGSs e SGCs. Todas essas relações devem integrar o regulamento.
16. **Com o uso da tecnologia, os sistemas de garantia podem melhorar seu desempenho e impacto.** Para criar sinergias entre os atores envolvidos e uma maior efetividade das MPMEs, propõe-se a utilização de uma plataforma de financiamento para as MPMEs, que sejam avaliadas e garantidas por SGS/SGCs (com um alto nível de cobertura), juntando o volume de operação de todas as Sociedades de Garantia com o financiamento de vários credores (fundos de investimento de crédito, fintech de crédito, bancos digitais e tradicionais etc.) a baixo custo. Isso equivale a criar uma bolsa de financiamento, de operação ágil e

sem custos de intermediação. Estas funções estão parcialmente previstas no *roadmap* de desenvolvimento da Plataforma do Programa de Simplificação do Acesso a Produtos e Serviços Financeiros para Pequenos Negócios do Portal do Empreendedor (Plataforma CREDMEI), cuja implantação está prevista para o primeiro trimestre de 2021. Por meio da plataforma, as MPMEs poderiam entrar e candidatar-se diretamente às operações de crédito com garantias, a qual deveriam ser encaminhadas às SGCs para avaliação. A plataforma poderia fazer uma verificação de admissão por pontuação, ou com apoio de fintech. O modelo da plataforma de financiamento é potencializado pela existência da contragarantia (contragarantias qualificadas), que cubram parcialmente o risco das cartas de garantia, fortalecendo todo o sistema de operação.

17. **A tabela a seguir resume as principais recomendações para os sistemas de garantias parciais e de sociedades de garantias privadas.**

**Tabela 1 – Recomendações Principais**

Recomendação		Sistema	Responsável
<b>OPERACIONAIS</b>			
1.	<ul style="list-style-type: none"> <li>i. Introduzir um prazo máximo de tempo e/ou condições para que os créditos sejam declarados como incobráveis.</li> <li>ii. Aceitar a garantia por meio de alienação fiduciária (fora do processo judicial) nos processos de crédito das IFs.</li> <li>iii. Aplicar o mecanismo de stop loss por safra anual ou mensal de crédito, caso seja mantido esse mecanismo. Caso o mecanismo de stop loss não seja utilizado, intensificar o controle e o monitoramento da alavancagem e dos índices de honra de garantias, comissões e rentabilidade dos investimentos do Fundo.</li> <li>iv. Eliminar a solicitação de endosso das MPMEs – a solicitação é responsabilidade das IFIs e não deveria ser uma exigência dos Fundos Garantidores.</li> </ul>	FGP	BNDES / SEBRAE
2.	Usar tecnologias especializadas (fintechs) e/ou modelos de pontuação para a análise de crédito formalizados massivamente por meio da plataforma.	FGP	BNDES / SEBRAE
3.	Assegurar que pelo menos um Fundo opere em escala maior.	FGP	ME



4.	Permitir as negociações entre bancos e empresas ( <i>haircuts</i> ) e reduzir a variabilidade das comissões.	FGP	BNDES
5.	Intensificar o uso da plataforma de financiamento para MPMEs com garantias pelo sistema de garantia.	FGP/ SG	ME / BNDES / SEBRAE / SGS / SGC
6.	Avaliar os Fundos de Garantia que estão inativos porque absorvem capital e considerar que pelo menos um Fundo pode operar em maior escala.	FGP	ME / BACEN
7.	Não estabelecer limites para taxas de juros nas operações garantidas.	FGP	BNDES/ SEBRAE / ME
<b>JURÍDICAS E REGULAMENTARES</b>			
8.	Modificar a lei para que o BACEN passe a supervisionar todos os sistemas de garantia de SGCs e SGSs, mutualistas ou não.	SG	ME/BACEN
9.	Autorizar às SGSs o acesso aos recursos de investidores, e estabelecer estruturas de governança que assegurem que não exista risco moral no uso dos recursos públicos.	SG	ME/BACEN/ BNDES/SEBRAE/
10.	Autorizar às SGSs/SGCs o acesso a recursos privados e públicos, este último mediante contragarantia parcial das garantias emitidas pela SGS.	SG	ME/BACEN
11.	Autorizar a criação das Sociedades de Garantia de natureza mútua de natureza (OSCIPs, associações, etc.), mas também não-mútua, para que os investidores e as MPMEs possam escolher entre participar de forma mútua ou não.	SG	ME/BACEN
12.	Considerar procedimentos de recuperação ou resolução de entidades com dificuldades financeiras, como fusões e incorporações e assistência financeira das entidades de segundo piso ou contragarantia.	SG	ME/BACEN
13.	Avaliar mecanismos para promover a continuidade das SGCs, sendo formalmente integradas à nova lei de SGSs e à supervisão do BACEN.	SG	ME/BACEN
14.	Avaliar a concessão de contragarantia parcial pelos Fundos de Garantia Parciais no âmbito da lei 12.087/2009.	FGP	ME/BACEN
15.	Reconhecer as garantias concedidas por todas as entidades de garantia, supervisionadas por	SG	BACEN

	BACEN, como mitigadores de capital prudencial, permitindo a redução de provisões.		
--	-----------------------------------------------------------------------------------	--	--

## 2. INTRODUÇÃO

18. **Este relatório<sup>3</sup> tem por objetivo fazer um diagnóstico da situação atual do sistema de garantias no Brasil.** O sistema de garantias brasileiro é representado pela coexistência de dois modelos de sistemas de garantia em vigor; i) Fundos Parciais de Garantia de Origem Pública (FGI e FAMPE)<sup>4</sup>, administrados pelo Banco de Desenvolvimento (BNDES) e SEBRAE, e ii) Sociedades Mútuas de Garantia de Crédito (SGCs, criadas sob os artigos 60 e 61 da Lei 123/06). Além disso, o relatório revisa a resposta dos sistemas de garantia de alguns países em situação de crise e diante da atual pandemia da COVID-19.
19. **As MPMEs são particularmente afetadas durante a crise atual, geralmente sendo as primeiras a perder o acesso ao crédito durante as recessões econômicas.** De acordo com o *Enterprise Survey* do Banco Mundial de 2009, 45% das MPME no Brasil relatam que o acesso ao financiamento é uma restrição importante (entre as mais altas em comparação com os países pares). Estas representam 99% das empresas (73% são microempresas), 27% do PIB, e 46% dos empregos.
20. **A falta de garantias é um dos principais obstáculos ao acesso ao financiamento para as MPMEs.** Segundo a Pesquisa de Financiamento para Pequenas Empresas do SEBRAE (2019)<sup>5</sup>, a falta de garantias é a segunda maior dificuldade para as pequenas empresas obterem um empréstimo bancário, com uma média de 20%. O fraco desenvolvimento do mercado de garantias no Brasil é um fator central nesse problema. Segundo dados do REGAR (2018)<sup>6</sup>, a proporção de garantias ativas em relação ao PIB no Brasil era de 0,17%, bem abaixo da média de outros países na região. Isso é agravado pela maior exigência de garantias por parte dos bancos para conceder financiamento às MPMEs em comparação com outros tipos de empréstimos. Por seu lado, o principal tipo de garantias que as pequenas empresas oferecem em caso de solicitação de empréstimo bancário são veículos (40%), seguidos por máquinas e equipamentos (23%).

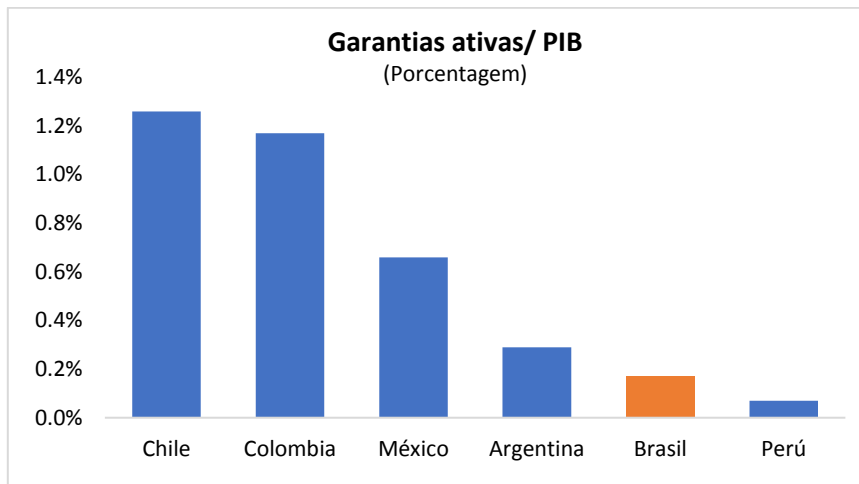
<sup>3</sup> Este relatório foi desenvolvido por Bujana Perolli (especialista sênior do setor de Finanças, Competitividade e Inovação do Banco Mundial) e Alessandro Bozzo (consultor do Banco Mundial).

<sup>4</sup> Existem outros Fundos de Garantia que estão inativos, como Funproger e FGO,

<sup>5</sup> Financiamento dos Pequenos Negócios. Pesquisa quantitativa, Junho de 2019. SEBRAE.

<sup>6</sup> Rede Iberoamericana de Garantias (REGAR), Situação dos Sistemas de Garantia na América Latina, 2018.

**Figura 1 - Dimensão dos sistemas de garantia na América Latina**



Fonte: Rede Iberoamericana de Garantias (REGAR), Situações dos Sistemas de Garantia na América Latina, 2018.

21. **O presente trabalho recomenda que seja desenvolvida uma visão sobre o futuro para orientar a criação de sistemas de garantia no Brasil.** Existem duas tipologias de sistemas de garantia no país. No relatório são descritas as tipologias dos sistemas, para que o Regulador (BACEN) possa se concentrar na “Regulação” com base nas melhores práticas, visando o alcance de benefícios para as MPMEs.
22. **O relatório compreende cinco capítulos.** O Capítulo I consiste em um resumo executivo, onde é feita uma síntese do que foi encontrado e das propostas feitas para cada sistema de garantia. O Capítulo II inclui a presente introdução. O Capítulo III descreve os sistemas de garantia existentes no Brasil e apresenta medidas tomadas durante a crise financeira e a atual crise da pandemia COVID-19 por determinados países, bem como recomendações específicas para a crise atual. O capítulo IV recomenda um modelo de plataforma de financiamento para as MPMEs, integrando a concessão de garantias pelo sistema de garantia. O Capítulo V conclui com recomendações sobre melhorias para os Fundos de Garantia e para o regulamento das novas SGSs.
23. **Recomenda-se a leitura dos anexos, pois contêm informações relevantes sobre experiências e classificação ou tipologia dos sistemas de garantia e boas práticas desenvolvidas internacionalmente.** O Anexo 1 classifica e descreve os sistemas de garantia em termos gerais, e faz uma breve revisão da experiência internacional na arquitetura de SGRs e FGPs. O anexo 2 resume as boas práticas para concepção, implementação e avaliação dos sistemas públicos de garantia de crédito. O Anexo 3 analisa os critérios para estimar a alavancagem máxima que um sistema de garantia sustentável deveria utilizar. O Anexo 4 detalha o modelo da plataforma de financiamento proposta, que combina oferta e demanda de crédito para MPME com garantias público-privadas (bolsa de financiamento).

### 3. DESCRIÇÃO DO SISTEMA DE GARANTIA EXISTENTE NO BRASIL

#### 3.1. FUNDOS DE GARANTIA PARCIAL EXISTENTES (FGPs) NO BRASIL

24. **Os sistemas de garantia existentes no Brasil dividem-se em dois tipos<sup>7</sup>:** os Fundos de Garantia Parciais (públicos) e as Sociedades de Garantia de Crédito (SGCs), que são entidades privadas.
25. **Os principais Fundos de Garantia são o FGI (BNDES), o FGO (Banco do Brasil), o FAMPE (SEBRAE) e o FUNPROGER (Banco do Brasil).** O FAMPE é o mais antigo. O FUNPROGER se encontra inativo, e o FGO apenas recentemente foi integrado a um programa específico de apoio ao crédito aos microempreendedores e pequenas empresas (PRONAMPE); ambos com capital disponível. Atualmente, somente o FGI e o FAMPE estão em operação, ambos com reduzido nível de capital utilizado e de garantias comprometidas, aquém das necessidades do mercado brasileiro. Existe uma iniciativa do BNDES a criação de um Fundo de Garantia Rural (FGI Rural), atualmente em processo de formulação.
26. **Recentemente, o SEBRAE contribuiu com 100 MMR para constituir um Fundo de Garantia no Banco BANCOOB (banco cooperativo), alavancado 8 vezes.** Essa é uma modalidade diferente do SEBRAE para operar com as cooperativas de forma centralizada, pois há muitas cooperativas e é difícil avaliá-las. Os Fundos de Garantia coexistem com as Sociedades de Garantia de Crédito, mas não têm relação entre si. O SEBRAE é a entidade que mais aporta recursos para os fundos de risco das SGCs, além de operar o Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (FAMPE).

#### **Diferenças operacionais entre o FAMPE e o FGI**

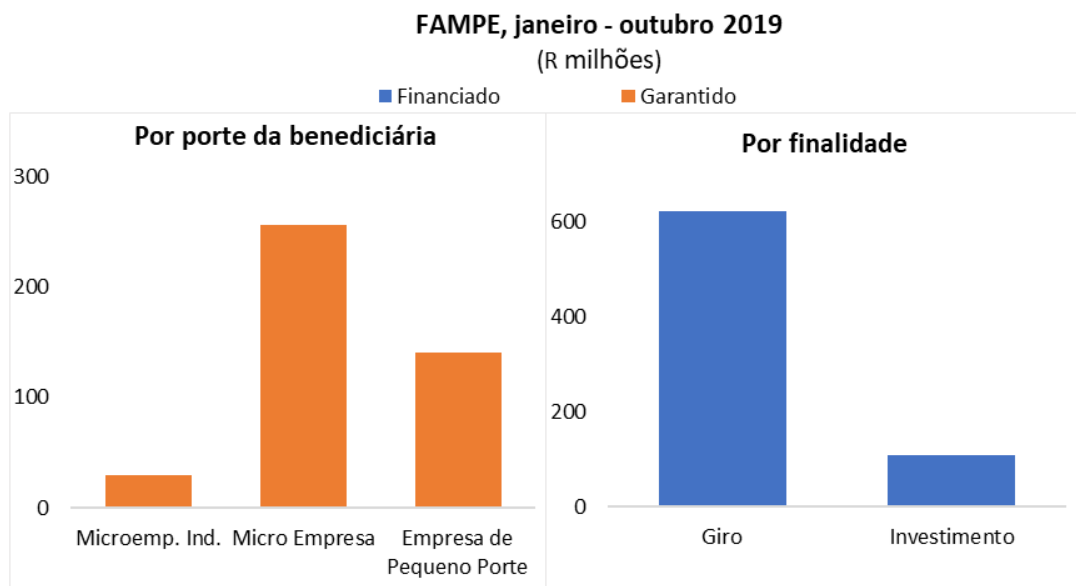
27. **Embora haja semelhanças operacionais quanto à emissão de garantias, o FAMPE e o FGI diferem entre si (ver tabela 2):**
  - a. **De maneira geral, os bancos desconhecem as operações do FAMPE e do FGI e não os utilizam, ou os utilizam muito pouco.** Falta uma instância de relacionamento comercial e operacional fluida e permanente entre os fundos de garantia e as instituições financeiras.
    - i. **FAMPE** – Historicamente, desde sua criação (de 1995 a outubro de 2019), realizou 341.000 operações, no valor de crédito de R\$ 16.700 milhões e um montante de garantias concedidas de R\$ 11.700 milhões. Nos primeiros 10 meses de 2019, realizou 14.600 operações, totalizando R\$ 732 milhões

---

<sup>7</sup> Há reformas em andamento na estrutura do sistema de garantia de crédito, no contexto da pandemia, que podem não estar refletidas neste relatório.

em crédito e R\$ 428 milhões em garantias. O percentual de garantias contratadas é maior para microempresas com 60%, seguidas por pequenas empresas com 33% e microempreendedores individuais com 7% (veja a Figura 2). Por outro lado, 85% do tipo de crédito concedido é para capital de giro e 15% para investimento fixo. Sua taxa média de inadimplência é de 5,92%.

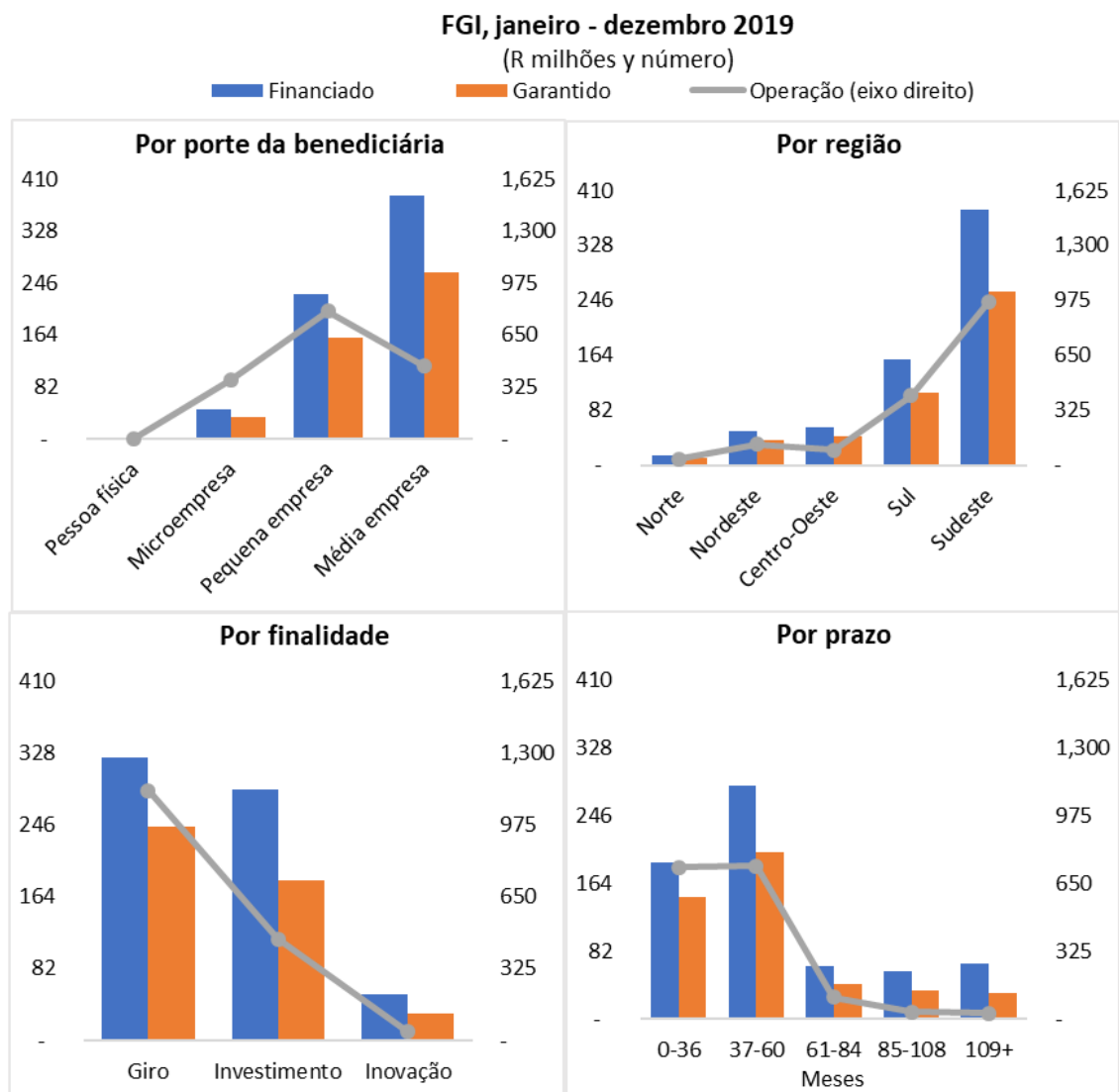
**Figura 2 – Créditos e garantias concedidos pelo FAMPE**



Fonte: SEBRAE

- ii. **FGI** - Originalmente, o FGI se concentrava em financiamento para investimentos de longo prazo (em média, 5 anos), trabalhando apenas com bancos que recebiam recursos de segunda linha do BNDES. Mas em 2019, 69% do número de operações eram de capital de giro e 90% com prazo inferior a 60 meses (ver Figura 3). Por seu outro lado, as operações estão altamente concentradas nas regiões sul e sudeste. Desde sua criação em 2009, o fundo realizou somente 38.678 operações, totalizando R\$ 8,1 bilhões em financiamento e R\$ 5,8 bilhões em garantias. Sua taxa de inadimplência é de 3,4%.

**Figura 3 – Créditos e garantias concedidos pelo FGI**



**Fonte:** Fundo Garantidor para Investimentos, BNDES FGI. Relatório da Administração do Exercício

- b. **O FGI é administrado pelo BNDES, instituição financeira regulamentada e supervisionada pelo BACEN, que autoriza a mitigação de capital prudencial e a redução das provisões pelas IF operadoras.** FAMPE e SEBRAE não são supervisionados pelo BACEN, e as garantias fornecidas não são consideradas pelo BACEN para fins de mitigação de capital prudencial e redução das provisões pelas instituições originadoras das operações de crédito.
- c. **Ambas as instituições de garantia possuem um sistema “on-line”** para recebimento de créditos garantidos pelos bancos, simplificando a formalização para cada administrador e IF.

- d. **Os limites de elegibilidade de empresas são distintos.** O FAMPE é voltado para micro e pequenas empresas (faturamento anual de até R\$ 4,8 milhões) e o FGI para empresas com faturamento anual de até R\$ 300 milhões).
- e. **Ambos os fundos oferecem cobertura máxima de até 80% de cada crédito<sup>8</sup>,** e oferecem cobertura diferenciada de acordo com o porte da empresa. O valor das garantias do FAMPE depende do porte das empresas.
- f. **Tanto no FAMPE quanto no FGI, a cobrança é feita pelos bancos, mas estes têm diferentes condições quanto às exigências relativas à notificação judicial.** O FGI isenta da obrigação de notificação judicial os créditos abaixo de R\$ 50.000. O FAMPE os isenta se forem inferiores a R\$ 100.000. Acima desses valores, são obrigatórios fazer a notificação judicial. Em uma visão geral, o FGI parece mais eficiente quanto ao pagamento da garantia. Os bancos apresentam o pedido de pagamento de garantia a partir de 90 dias contados do não pagamento dos empréstimos, protesto e notificação judicial de cobrança ao devedor (exceto para valores menores).
- g. **As comissões entre FAMPE e FGI variam:**
  - i. **As comissões do FAMPE são baixas (iniciam em 0,1% ao mês, em uma tabela escalonada que aumenta com a cobertura do fundo).** Além disso, o FAMPE cobra uma comissão antecipada de 0,14% a 0,25%, dependendo do prazo. O FGI, por sua vez, cobra uma comissão maior (a partir de 0,26 %), que é cobrada juntamente com cada parcela do crédito (gerando menor impacto para o devedor).
  - ii. **As comissões do FGI dependem da taxa de cobertura e dos prazos.** A comissão cobrada aumenta à medida que a taxa de cobertura aumenta. Por exemplo, uma cobertura de 80% com prazo de 36 meses tem uma comissão mensal de 0,26% (calculada pelo valor presente antecipado fica perto de 4%). Se a cobertura é de 50%, nos mesmos 36 meses, a comissão é de 0,16% ao mês.
- h. **Tanto o FGI quanto o FAMPE não permitem a negociação entre as IFs e o devedor após a honra da garantia, em razão de parecer da Procuradoria Geral da República,** o que os obriga a continuar a cobrança junto aos devedores indefinidamente. Isso gera custos elevados de acompanhamento judicial, impactando ainda os empreendedores. Mesmo que um banco faça os *write-offs* após 4 a 5

---

<sup>8</sup> Há propostas em discussão sobre mudanças na operação dos Fundos no contexto da pandemia da Covid 19.

anos tentando recuperar os créditos concedidos, devem continuar o processo judicial até o fim nos empréstimos com garantias dos fundos. O custo de recuperação dos créditos, com esse procedimento, pode ser maior do que o valor a ser recuperado.

- i. **Deve haver um prazo máximo e/ou condições que levem à dispensa da cobrança dos créditos.** É preciso revisar o parecer da Procuradoria Geral da República que determina a continuidade do processo de cobrança judicial. As garantias dos Fundos, mesmo que com lastro em recursos públicos, são exclusivamente para o pagamento de honras de garantias decorrentes do não pagamento de créditos pelas MPMEs aos credores; o que deve orientar as ações dos fundos, especialmente na presente situação de emergência. Como as MPMEs não têm garantias ou estas são insuficientes, as recuperações de garantias pagas são eventuais. Esta é precisamente a razão da existência dos sistemas de garantia.
- i. **O FAMPE e o FGI não operam com cooperativas, mas estão começando a trabalhar com bancos de cooperativas de crédito.** Como referência, atualmente onze SGCs têm convênio com cooperativas mas o volume de suas operações é reduzido. O FGI também opera com bancos não tradicionais, como o serviço financeiro da Volvo no Brasil. Os bancos Daycoval e Volvo são as instituições financeiras que mais usam o FGI são, seguidos por Desenvolve SP e BDMG (agências de desenvolvimento estaduais). O maior usuário do FAMPE é o Banco do Brasil, com uma participação crescente do BDMG. O FAMPE está operando apenas com dois bancos privados.

## 28. Gerenciamento de riscos: Stop loss x Alavancagem

- j. **Ambos os fundos utilizam um stop loss de 7%,<sup>9</sup> prática amplamente utilizada no Brasil por fundos de garantia públicos.** O cálculo de 7% considera o histórico de cinco anos de sinistralidade (líquida de recuperações). O mecanismo de stop loss implica que os bancos param de operar quando o Fundo cessa o pagamento de garantias, ao atingir os 7%. Vários dos fundos que hoje se encontram inativos adotam esse mecanismo.

### Stop loss

- k. **Se for decidida a manutenção de um modelo de stop loss (atualmente de 7%), recomenda-se que esse limite seja aplicado a cada safra anual de crédito (líquida de recuperações de garantias pagas).** Isso aumenta

---

<sup>9</sup> No contexto da pandemia da Covid 19, ambos os fundos estão discutindo mudanças operacionais, inclusive um stop loss acima de 7%.



a atratividade para os bancos, uma vez que os créditos das melhores camadas, ou das novas camadas, podem continuar sendo pagos e não serão limitados pelo histórico das camadas antigas. No FGI e no FAMPE, os pagamentos da garantia são honrados à taxa de cobertura aplicada, por exemplo, 80%, até atingir o limite indicado.

- i. **Um stop loss por safra** significa que, se este é definido, por exemplo, em 7%, e se a comissão é cobrada antecipadamente (usando o exemplo de comissão antecipada de 4% sobre o montante de empréstimos em x anos), fica fácil determinar o eventual prejuízo máximo do fundo, que neste caso não pode exceder 3% da camada. O restante das receitas do fundo poderia tender a reduzir essa perda. Outras camadas, por sua vez, podem ter perdas menores e outras maiores (nas quais o stop loss irá operar).
- ii. **Além disso, é possível utilizar um stop loss e definir uma quantidade de créditos a ser coberta superior à tradicional.** Por exemplo, sendo estabelecido um *stop loss* de 5% do montante do financiamento concedido em um determinado período de tempo (camada), poderiam ser garantidos empréstimos de até  $(100/5)$  20 vezes o capital em garantias durante o período de curso da camada considerada.
  - a. Se a sinistralidade (líquida de recuperações) atingir 5% do valor depositado na camada, o Fundo pagaria integralmente as garantias, mas obteria alguma receita a título de comissões e de retorno obtido sobre seus recursos aplicados no mercado financeiro (em um nível muito baixo de risco). Da mesma forma que no caso a), um pagamento de cada garantia de até 100% ou uma porcentagem de cobertura diferente (por exemplo, 80%) pode ser definida até que seja alcançado o limite do stop loss.

#### **l. Vantagens do uso do Stop loss:**

- i. Limita as perdas máximas do Fundo especialmente em cenários muito complexos, que podem trazer perdas inesperadas para o Fundo. Além disso, os bancos estão acostumados a trabalhar com esse mecanismo.

#### **m. Desvantagens do uso do Stop loss:**

- i. As IFs podem ter menos interesse em um modelo com Stop loss porque a responsabilidade dos fundos vai apenas até o limite estabelecido.

- ii. O BACEN poderia limitar a mitigação de capital que esse tipo de modelo pode gerar e, ainda, limitar a redução de provisões efetuadas pelos bancos até o stop loss máximo.

## 29. Alavancagem

- n. **Se o mecanismo de stop loss não seja mantido, deve-se manter um controle rigoroso, com acompanhamento da alavancagem e dos índices de inadimplência, comissões e rentabilidade das aplicações do Fundo.** A alavancagem deve ser uma função variável e não um valor fixo, como adotado hoje pelos fundos. É apresentado no anexo um modelo com base em alavancagem máxima admissível, calculada em função da sinistralidade e das despesas administrativas (fixas), comissões, rentabilidade dos investimentos, além dos respectivos pesos ponderados dos riscos que possam ser relevantes neste cenário de contingência.
- o. **A alavancagem deve ser calculada como uma função, mesmo que sua forma mais simples consista em dividir o estoque de garantias pelo capital do Fundo, e as contragarantias que o Fundo pode ter a seu favor podem ser descontadas.**
  - i. A alavancagem deve ser uma função de, no mínimo, esses fatores, e mensurada mensalmente. Outros controles devem ser considerados na concessão de garantias para as operações, inclusive por meio de uma seleção adequada das IFs operadoras.
  - ii. Contudo, uma alavancagem que não leve em consideração os níveis de risco esperados e os níveis de receitas gerados pelas comissões e pela rentabilidade dos investimentos pode significar um alto risco para o Fundo.

## 30. Capital dos Fundos

- p. **O capital do FAMPE é de R\$ 825 milhões, alavancado 8 vezes, enquanto o capital do FGI é de R\$ 1.2 bilhão, alavancado 12 vezes.**
  - i. **Capital do FAMPE: R\$ 825 milhões, alavancado 8 vezes.** O FAMPE não é um Fundo, mas uma linha de orçamento do Sebrae. Embora o FAMPE opere com operações relativas a capital de giro e investimento, o fundo se concentra em operações de capital de giro.
  - ii. **Capital do FGI: 1,2 bilhão. Alavancado 12 vezes.** Atualmente, a alavancagem é pouco superior a 2 vezes (R\$ 2,6 bilhões), o que deixa uma ampla margem de crescimento, considerando que a operação utiliza mecanismos de stop loss. A maior parte

do capital é público, do qual 15% são fornecidos pelo BNDES , e o restante provém dos bancos. Exige-se que as instituições financeiras que desejem operar com cobertura do FGI invistam capital no fundo para poder operar. O regulamento do FGI estabelece que os Bancos devem fornecer o equivalente a 0,5% do valor como garantia. Como o FAMPE, o FGI presta garantias em operações de crédito de capital de giro e de investimentos, concentrando-se em operações de investimentos.

- iii. **Como referência, o FOGAPE tem um patrimônio próximo a USD 175 milhões, e um estoque de garantias atual que supera USD 1 bilhão, em operações de crédito que ultrapassam USD 1,3 bilhão.<sup>10</sup> Durante a crise financeira internacional, o estoque de financiamento com garantias ultrapassou USD 3,00 bilhões. Considerando as SGR privadas e os Fundos de Garantia Públicos (Corfo e FOGAPE), o estoque de financiamento foi de aproximadamente USD 5 bilhões no mesmo período (equivalente a mais de 20% do financiamento à MPME).**

**Tabela 2 - Principais diferenças entre FAMPE e FGI**

	<b>FAMPE</b>	<b>FGI</b>
Capital	R\$825 milhões; alavancável 8 vezes	R\$1,2 bilhões; alavancável 12 vezes
Taxa média de inadimplência	5.92%	3.40%
Elegibilidade das empresas	Vendas até R\$4,8 milhões	Vendas até R\$300 milhões
Cobertura máxima	80%	80%
Obrigação de notificação legal	Isenta para créditos abaixo de R\$50.000	Isenta para créditos abaixo de R\$100.000
Comissão	0,1% ao mês mais uma comissão antecipada de 0,14% a 0,25%, dependendo do prazo e cobertura	Tabela escalonada que aumenta com a cobertura
Gerenciamento de riscos	Stop loss de 7%	Stop loss de 7%

<sup>10</sup> O Chile tem menos de 10% da população do Brasil. São 17 milhões de habitantes e aproximadamente 1,5 milhão de empresas formais e informais.

### 3.2. RESPOSTA EM SITUAÇÕES DE EMERGÊNCIA – CONTEXTO DA PANDEMIA DA COVID-19

31. **No contexto atual, os Fundos de Garantia podem desempenhar um papel fundamental na mitigação da crise, favorecendo o acesso das MPMEs ao crédito.**
32. **Com algumas mudanças operacionais nos Fundos de Garantia, é possível oferecer incentivos às instituições financeiras para que usem as garantias oferecidas pelos Fundos, e reduzam o seu risco de crédito - especialmente neste período de crise.** Em crises anteriores, os arranjos de garantia parcial de crédito tiveram um forte papel anticíclico no apoio a empresas de vários portes.
33. **Muitos Fundos de Garantia no mundo registraram aumentos de capital significativos durante a crise financeira e na atual pandemia.** são exemplos os sistemas de garantias de Portugal, Colômbia e Chile. O FOGAPE recebeu um aporte adicional de USD 130 milhões durante a crise financeira. Para a crise social que se iniciou ao final de 2019, o FOGAPE recebeu um aporte de capital de USD 100 milhões. Recentemente, no âmbito da COVID 19, foi aprovada uma lei para aumentar seu capital em até US\$ 3 bilhões - alavancáveis em até 8 vezes - e ampliou provisoriamente o segmento das empresas elegíveis às garantias do Fundo, aumentando os limites de faturamento e os limites de cobertura.
34. **Para a crise financeira, alguns sistemas de garantia em vários países (Itália, Reino Unido, França, Alemanha, etc.) aumentaram temporariamente os níveis de cobertura de garantia para incentivar, de forma anticíclica, a concessão de crédito.** O aumento é de até 90% no atual contexto de crise, embora, em geral, recomende-se até 80% de cobertura.
  - a. Quanto maior a taxa de cobertura da garantia, maiores os incentivos para que os bancos concedam empréstimos. Uma cobertura de 90% é bastante alta e apresenta baixo risco de perda para um banco, uma vez que ao aplicar taxas de juros acima de 10% ele se aproxima a um risco próximo de zero.
  - b. Em cenários normais, em alguns sistemas de garantia, as taxas de cobertura de 50% têm menores taxas de inadimplência que as taxas de cobertura de 80%. No entanto, no FOGAPE, as taxas de cobertura dependem do porte das empresas – as taxas foram recentemente incrementadas no contexto da pandemia da COVID-19: Micro e Pequenas Empresas (cobertura de até 85% e Empresas Médias (cobertura de até 80%). Além disso, foi autorizada a participação de empresas com vendas anuais de até US\$ 20 milhões com taxa

de cobertura de 70%, e empresas com vendas anuais de até US\$ 35 milhões com taxa de cobertura de até 60%<sup>11</sup>.

35. **Na atual contingência, é fundamental que as instituições financeiras, os Fundos Garantidores e as MPMEs operem de forma não presencial.** O FOGAPE prevê dois modelos de operação:

- a. **Sistema antigo:** Semelhante aos sistemas FGI e FAMPE. Opera atribuindo cotas de garantia administradas pelos bancos e que, após a concretização dos créditos, são formalizadas nos sistemas do Fundo (requer o trabalho presencial para transferência manual das informações sobre os créditos dos sistemas dos bancos para os sistemas do Fundos, seja por meio de planilhas TXT ou de outra forma).
- b. **Sistema de Garantias Digitais.** Este sistema permite operar inteiramente por meio de *softwares*, sem a presença física da MPME ou de executivos do Banco ou do Fundo de Garantia.<sup>12</sup> Este sistema requer documentação on-line ou um instrumento de procuração assinado pelo cliente que habilita o banco a subscrever as notas de crédito em seu nome. A experiência atual indica que esses empréstimos estão com taxas de juros mais baixas e valores superiores ao crédito ofertado pelo próprio banco, sem a garantia do FOGAPE.
- c. **Se um sistema digital não se encontra disponível, é possível desenhar uma operação temporária para o período de emergência** no qual os bancos emitem créditos com lastro em uma certa cota de garantias aprovadas pelo Fundo, que permanecem sob um contrato-geral com a IF e sem participação das MPMEs (garantias de carteira, mas identificando cada crédito individualmente). Após a concessão dos créditos, o banco passa a ingressá-los nos sistemas do Fundo, o que pode ser feito mensalmente ou de acordo com as possibilidades de cada IF.

36. **Produtos Financeiros**

- a. **Capital de giro e refinanciamento de créditos:** Durante o período de crise, a principal necessidade das MPMEs será o refinanciamento de créditos e de capital de giro novo.
- b. **O refinanciamento ou renegociação de passivos existentes no mesmo banco pode, excepcionalmente, ser autorizado com a garantia dos fundos, em condições como:** prazo mais longo ou que, juntamente com o

---

<sup>11</sup> Os montantes máximos de crédito para cada empresa são equivalentes a 25% de suas vendas anuais e são exclusivamente para capital de giro. As operações tem prazos entre 24 e 48 meses, incluindo um mínimo de 6 meses de carência para pagamento do principal. Também foi negociado que esses empréstimos garantidos pelo FOGAPE tivessem acesso garantido a linhas de crédito de liquidez do Banco Central a taxas atuais de 0,5% ao ano, para que os bancos que as acessem possam realizar empréstimos até a taxa de juros máxima de 3,5% a.a.

<sup>12</sup> Por exemplo, o banco conectado ao serviço de garantias digitais (Web Service FOGAPE pela Internet) pode oferecer crédito pré-aprovado para seus clientes (por meio da própria conta no banco), e uma vez que as MPME aceitam um crédito (podem fazê-lo on-line, 24/7); o crédito é depositado instantaneamente na conta corrente da MPME e a garantia é formalizada automaticamente nos sistemas do Fundo de Garantia.

refinanciamento ou renegociação do financiamento existente, o banco conceda, por exemplo, um montante adicional de financiamento para capital de giro de no mínimo 20% do crédito vigente, caso não haja atraso ou se este não seja superior a 30 dias. Caso o refinanciamento não inclua um capital de giro adicional para as MPMEs, (caso seja autorizada a concessão do empréstimo), deveria ser considerada uma taxa de cobertura mais baixa, desde que o Fundo disponha de recursos suficientes; se forem escassos, devem ser destinados para as operações de capital de giro.

- c. **As garantias devem ser possibilitar a cobertura de várias modalidades de crédito ou produtos:** créditos em dinheiro, cartões de crédito, duplicatas, garantias bancárias (ou títulos de garantia), contratos de factoring, leasing, etc.

### 37. Sustentabilidade financeira

- a. **Cenários normais ou estáveis da economia:** como regra geral, espera-se que os Fundos de Garantia sejam sustentáveis por meio de autofinanciamento proveniente da receita gerada por comissões que visam reduzir o risco de perdas por inadimplência. São receitas, além das comissões, as recuperações das honras das garantias pagas (geralmente reduzidas, pois as MPMEs têm poucas garantias ou patrimônio) e as receitas geradas pela rentabilidade dos recursos do Fundo (que não dependem das garantias depositadas). Pelo lado do custo, há o pagamento das honras de garantia e os custos administrativos, que devem ser mínimos. Em cenários normais, é mais simples manter essa equação em equilíbrio para que a receita cubra os custos.
- b. **Cenários de crise:** a autossustentabilidade dos Fundos de Garantia nos cenários de crise é menos provável e depende do nível do ciclo econômico. Os níveis de risco disparam e podem dobrar. Nesse cenário de fragilidade econômica, as MPMEs precisam de mais apoio, da mesma forma que até mesmo as empresas maiores, para sustentar a cadeia de pagamentos. Para desempenhar esse papel em um cenário econômico adverso, é necessário aumentar o capital dos Fundos, não só para permitir o aumento dos níveis de cobertura ou assunção de risco como para ampliar a cobertura da elegibilidade (empresas maiores) e um maior número de empresas, sem que a integridade dos recursos do Fundo, e a credibilidade das garantias prestadas, sejam questionados.
- c. **Em um cenário de crise, o fundo aumentará seu risco e, portanto, a alavancagem deve ser mantida abaixo do normal ou contida.** Tão logo que a crise econômica seja superada, os níveis de risco retornam a níveis normais.
- d. **Na América Latina, quase todos os sistemas de garantia dobraram seus níveis de risco na crise financeira internacional.**
  - i. O FOGAPE passou de níveis de honra de garantias de 2,5% para 5% no Chile (o FOGAPE cobra uma comissão máxima de 2%),

- ii. A Colômbia passou de níveis de 4% (comissão de 3,5%) de perdas para níveis próximos a 7% ou 8% em relação aos níveis de estoque (e não em camadas).
  - iii. No entanto, a análise mais aprofundada das camadas de crédito após a crise, em um período de vários anos, apontou que as taxas de honra de garantias mais elevadas se referem a garantias concedidas relativas a contratações de operações de crédito antes da crise, ou seja, nas camadas dos anos de 2007 e 2008. Por exemplo, no caso do FOGAPE, a camada de 2008 acumulou perdas finais correspondentes a 12% do número de operações, o que significou uma perda de 9% do valor total das garantias. Isso demonstra que os clientes honraram parte de seus créditos antes de parar de pagar, o que ocorre com quase todas as camadas do FOGAPE.
  - iv. No Chile, durante a crise financeira internacional, atingiu-se uma alavancagem de 10 vezes (de um máximo de 11 autorizado pela CMF, alavancagem que pode ser aumentada ainda mais se o FOGAPE obtiver contragarantia a seu favor, com a qual poderá aumentar seus compromissos).
- e. **No atual contexto de pandemia**, o FGI considera que, para operações de crédito com prazo de 36 meses, o custo da comissão - de aproximadamente 4%<sup>13</sup> - que corresponde à antecipação de todas as taxas de comissão - deve ser pago antes da entrega do crédito, em que pese a percepção das MPMEs de que o percentual seja elevado. Em períodos de crise, o pagamento antecipado de comissões não é recomendado. Em uma crise, é importante estabelecer um baixo custo de comissão, que, idealmente, deve ser paga juntamente com as parcelas do crédito, de forma a gerar um menor impacto nas MPMEs.
- f. **A vantagem de uma cobrança antecipada é reduzir o risco de não-pagamento da comissão e**, em algumas instituições financeiras, facilitar o pagamento aos fundos, uma vez que deve ser feito apenas uma vez, quando da concessão do empréstimo, e pode ser realizado com o mesmo crédito, diferentemente de pagamentos periódicos de comissões que exigem mais esforço operacional. No entanto, o pagamento periódico da comissão permite manter um controle dos pagamentos da MPME em relação ao crédito (quando a empresa é que paga a comissão, juntamente com as parcelas do empréstimo).
- g. **No Chile, o FOGAPE cobra uma comissão de até 2% ao ano sobre o saldo remanescente do capital garantido** (não sobre o valor do crédito), mesmo que essa comissão seja baseada no risco que cada IF mantém junto ao Fundo.

---

<sup>13</sup> Isso estava sob discussão e pode ter sido alterado.

A comissão é cobrada em cada parcela paga pela MPME. No caso de créditos contingentes, a comissão é paga adiantada.

## 38. Cobrança

### a. Na atual contingência, pode-se considerar:

- i. **Ampliar os valores** isentos da exigência de notificação (por exemplo, duas vezes).
- ii. **Estender os prazos** de modo que as IFs possam fazer as notificações (estendê-la pelo menos dentro do período de duração da pandemia).
- iii. **Sob condições normais de operação, a possibilidade de avaliar a aplicação de um número de tentativas de notificação.** Por exemplo, poderia ser exigido da IF que faça pelo menos duas ou três tentativas de notificação do devedor, e se as três não forem bem sucedidas ou negativas, igualmente pagar as garantias à IF. Pelo menos uma das tentativas deve ser feita nos endereços identificados no título de crédito do devedor, e outra no endereço mais atual registrado nos sistemas da IF.
- iv. **Alienação fiduciária:** A maioria dos empréstimos envolvem alienação fiduciária – no qual a recuperação do crédito pode ser feita extrajudicialmente. Portanto, a abertura de processo judicial é desnecessária.
- v. **Hair-cut:** O FGI não aceita negociações envolvendo descontos para os devedores inadimplentes, e isso deve ser levado em conta. Um exemplo é dessa prática é a aceitação, pelo FOGAPE, da negociação de créditos após o pagamento das garantias. Para fazer isso, o banco deve enviar uma proposta para a administração do Fundo, que deve ser resolvida muito rapidamente.

### b. A prática mais recomendada para sistemas de garantia é que a recuperação judicial dos créditos seja realizada pelas entidades financeiras que concedem os empréstimos e que o Fundo sub-rogue para si os direitos da cobrança executada pelo credor.

- i. **No caso de recuperação posterior ao pagamento da garantia, estas são geralmente distribuídas proporcionalmente em relação às participações no risco (por exemplo: 20% da IFI e 80% do Fundo).** Antes de distribuir o valor recuperado, a IF também pode deduzir as despesas de cobrança incorridas. O Fundo deve limitar-se a monitorar as carteiras de cobrança, especialmente aquelas operações em que existe alguma probabilidade de recuperação dos valores. Para isso, o Fundo deve exigir das IFs um relatório periódico sobre o status das



cobranças. O Fundo deve exigir procedimentos de cobrança dos créditos garantidos similar aos procedimentos aplicados sobre a carteira própria.

- ii. **A questão da cobrança judicial é um dos maiores obstáculos para a utilização dos fundos pelos bancos.** O BNDES está considerando vender a terceiros os créditos com a garantia do Fundo, caso os bancos decidam não prosseguir com a recuperação judicial dos créditos. Nesse caso, o Fundo de Garantia pagaria a comissão do terceiro e os bancos não têm direito à recuperação. Caso o procedimento de venda desses créditos seja adotado, idealmente o Fundo deveria autorizá-la caso a caso, com o conhecimento de qual será a empresa de cobrança e das suas práticas. Se os créditos forem vendidos antes do pagamento da cobrança, é recomendável que todos os procedimentos de cobrança sejam realizados também através da IF credora. A experiência internacional com vendas a terceiros sugere que elas devem ser estudadas e gerenciadas com muito cuidado para conter possíveis efeitos indesejados.

39. **Não é recomendável definir limites para as taxas de juros, pois se trata de uma atribuição de cada IF.** O sistema financeiro brasileiro apresenta várias distorções – quase 50% do crédito intermediado é regulado. É aconselhável evitar mais distorções no mercado. A fixação de um limite de taxa de juros no contexto de aumento do risco de crédito para os bancos pode criar desincentivos para os bancos usarem o Fundo.

### 3.3. AS SOCIEDADES DE GARANTIA DE CRÉDITO (SGCs) E AS NOVAS SOCIEDADES DE GARANTIA SOLIDÁRIA (SGSs)

40. **As Sociedades de Garantia de Crédito (SGCs) são sociedades mútuas sem fins lucrativos, não supervisionadas pelo Banco Central.** As SGCs foram constituídas como OSCIP (duas das SGCs) e associações (quatorze das SGCs). A ausência do finalidade de lucro era um requisito da chamada pública do SEBRAE para realizar aportes de custeio e/ou nos seus Fundos de Risco. Com o novo entendimento referente aos aportes públicos em fundos – nos quais não há transferência de recursos para a SGC – não mais há a necessidade de sua qualificação como OSCIP. A expectativa de tornar-se uma entidade regulada e supervisionada pelo BACEN estimulou a adoção da forma de associações, considerando as vedações estabelecidas pelas leis que regem as OSCIPs. Hoje, o foco do aporte de recursos públicos é somente em aportes para fundos garantidores. As SGCs se desenvolveram e distribuíram regionalmente, como consequência das políticas de apoio do SEBRAE, de cooperativas, de agencias de desenvolvimento e degovernos municipais e estaduais.
41. **Desde a sua criação (há 17 anos) até o momento foram estabelecidos 17 SGCs e uma SGC Central, das quais 16 estão em operação.** As SGCs têm 16 mil associados, R\$ 883 milhões em operações de crédito (R\$ 622 milhões em

garantias) e um histórico de 17 mil operações. O estoque de garantias atual é de R\$ 263 milhões, atendendo 550 municípios. O patrimônio líquido conjunto em Fundos de Risco é de R\$ 65 milhões para o primeiro nível das SGCs, e de R\$ 25 milhões em fundos do segundo nível. A média de alavancagem dos fundos de primeiro nível é de 8 vezes e a alavancagem dos fundos de segundo nível é de 12 vezes. O patrimônio líquido conjunto em Fundos de Risco é de R\$ 65 milhões, com uma alavancagem conjunta de aproximadamente 4 vezes maior do que o valor dos fundos. Garanti RS<sup>14</sup> e GarantiOeste concentram 40% das garantias das SGC. As SGCs do Paraná concentram 75% das garantias emitidas pelas SGCs no Brasil.

42. **Existe uma “SGC Central” ou “Garantidora Central”, que está implementando vários serviços de forma centralizada para as SGC, de modo a reduzir custos e otimizar processos.** Entre os serviços centralizados destacam-se: a rastreabilidade das cartas de garantias emitidas, cobrança, auditoria, contabilidade, recursos humanos, assessoria jurídica, análise de crédito, a normatização (que inclui um manual de procedimentos e outros normativos operacionais), avaliação de riscos, comunicação e marketing, análise de rating das SGC, entre outros. A “SGC Central” conta com cinco analistas. Além disso, está criando e dando formato a um Fundo de Contragarantia, para o qual já conta com um aporte de R\$ 25 milhões, que lhe permitirá partilhar os riscos com as SGC filiais e dispor de novos recursos.
43. **As SGCs declaram ter uma taxa de honra de garantias acumulada histórica de 3% em relação aos R\$ 622 milhões emitidos, o que mostraria uma gestão dentro de parâmetros razoáveis.** Os pagamentos de garantias são executados após a notificação normal ao devedor (não judicial), motivo pelo qual o pagamento ocorre em até 55 dias do atraso. A associação prossegue posteriormente com a cobrança judicial do devedor, se aplicável, e apoia a recuperação da viabilidade financeira do devedor antes de iniciar a execução.
44. **A viabilidade das sociedades de garantia depende principalmente da geração de escala e da cobrança de comissões de garantia superiores às honras de garantia.** No Chile e na Argentina, as comissões de garantia das SGR variam de um mínimo de 1,5% a 6% (no Chile, a média ponderada é de 4,3%, paga antecipadamente). O intervalo mais baixo (de 1,5%) ocorre quando o risco é muito baixo e, em geral, quando as MPMEs têm garantias reais em favor das SGRs (especialmente hipotecas), e com bases nessas garantias reais emitem vários certificados de garantia para diferentes produtos financeiros, a vários credores (conceito de partição de garantias). A experiência das SGRs chilenas mostrou que, quando a MPME fornece garantias, a operação terá menos riscos, além de representar uma segunda fonte de pagamento em caso de inadimplência da MPME. Por outro lado, últimas MPMEs obtêm melhores condições de

---

<sup>14</sup> A Garant RS era denominada Garantiserra, e teve importantes sócios fundadores: o Governo do Estado do Rio Grande do Sul, o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), o Fumin Multilateral Investment Bank, a Câmara das Indústrias, Comércio e Serviços de Caxias do Sul, a Prefeitura Municipal de Caxias do Sul e o SEBRAE (Nacional e do Estado do Rio Grande do Sul).

financiamento, e podem contratar operações junto a vários credores, e a garantia não é capturada por um único banco credor.

45. **A taxa de garantia varia de 0,1% a 0,25% ao mês durante o período da operação e é normalmente paga “up-front”.** Estas comissões equivalem a cobrar de 1,2% a 3% por ano (pagas no início), sendo o intervalo inferior um percentual reduzido em termos comparativos aos sistemas de garantias em outros países.
46. **A cobertura máxima das SGCs chega a 80% de cada crédito, limite estabelecido pelo SEBRAE como aportador de recursos para os Fundos de Risco das SGCs.** Nos países em que são reguladas, a lei não impõe um limite máximo de cobertura, que pode chegar a 100%, como ocorre nas SGRs da Argentina, Espanha e Chile. Por não serem instituições financeiras autorizadas e supervisionadas pelo BACEN, não é autorizada pela autoridade monetária a mitigação de capital ou a redução de provisão para as instituições financeiras que operam com as suas coberturas.
47. **Dada a realidade das altas taxas de juros no Brasil, um sistema com altos níveis de cobertura e um volume significativo de operações pode ter um impacto significativo no mercado de crédito.** Um exemplo de dados (aproximados) obtidos de entrevistas realizadas no Brasil:

- **Taxas de juros bancárias para MPME:**           **4% ao mês** (48% anual)
- **Custo dos fundos do Banco:**                           **5% ao ano**
- **Risco médio das operações das MPMEs:**       **8% ao ano** (alto)
- **Comissão da SGR para este caso (incluindo spread) 10%.** Paga pela MPME

Outros custos operacionais do Banco não estão incluídos (por exemplo, custos operacionais, infraestrutura, regulamentação etc.).

- **Cobertura da SGR :**       100%
- **Taxa de comissão SGR:**       10% ao ano (spread SGR de 2%).

**Custo total:**           **15% = (5% + 10 %) = (custo dos fundos + comissão SGR)**

**Margem bruta :**       **33% = (48% - 15%).**

Se o risco coberto for de 100%, haverá muitos investidores (incluindo investidores não profissionais) interessados em emprestar a taxas muito inferiores a 48%, considerando a margem atual de 33% ao ano. Apesar do alto risco médio da operação no exemplo (8%), esses empréstimos poderiam ser concedidos a taxas entre 15% e 20% ao ano. Idealmente, essas operações devem ter garantias das MPMEs em favor das SGCs, que lhes permitam potencialmente recuperar os valores das honras das garantias, além de diminuir o risco, uma vez que o principal objetivo dessa operação é melhorar as condições de crédito. Um exemplo desse potencial é a operação das SGRs com fundos de investimento privados: Há doze fundos de investimento dedicados ao financiamento de MPME com garantia da

SGR. Há assim um elevado potencial de desenvolvimento de um sistema semelhante no Brasil.

48. **As SGC possuem capital próprio de constituição (baixo) e Fundos de Risco separados (mais alto), com os quais garantem operações de crédito.** Os capitais de risco das SGCs foram constituídos com aportes do SEBRAE, cooperativas, municípios e alguns fundos privados. Em geral, os sistemas de garantia mútua têm dificuldades em obter aportes majoritários por meio de recursos privados. Na grande maioria dos países, esses aportes são de origem pública e, pelo menos no início, precisam de apoio público para iniciar suas operações.
49. **Até o momento, nenhuma SGC atingiu um porte relevante para o mercado ou para negociar condições melhores com bancos tradicionais.** São entidades muito pequenas em relação aos bancos, sem regulação ou supervisão pelo BACEN. Elas trabalham principalmente com cooperativas de crédito e outros intermediários de crédito, geralmente locais.
50. **Um fato relevante foi a recente publicação (em 3/12/2019) da Lei Complementar no 169, de 2 de dezembro de 2019.** Esta lei alterou a Lei Complementar n.º 123, de 14 de dezembro de 2006, para autorizar a constituição de Sociedades de Garantia Solidárias (SGSs), bem como de Sociedades de Contragarantia. A principal diferença entre as SGCs e as SGSs é sua natureza jurídica. As novas SGSs devem ser sociedades por ações e as SGCs foram criadas como OSCIP ou associações sem fins lucrativos. As SGSs serão regulamentadas pelo CMN, mas não serão supervisionadas BACEN, posto que a LC 169 não estabeleceu expressamente competência à essa autarquia para o exercício dessa função, como necessário. Tanto as SGCs como as SGSs só podem emitir garantias para seus membros ou sócios, respectivamente. As SGCs encontram complicações na possibilidade de se tornarem SGSs, uma vez que se tornariam sociedades por ações e perderiam as isenções tributárias de que usufruem as OSCIP e associações, além da dificuldade de fazer aportes com os recursos de uma sociedade sem fins lucrativos em outra com ânimo de lucro<sup>15</sup>.
51. **A lei de criação das SGSs é demasiadamente suscinta e ineficiente para incentivar a criação de SGSs e sociedades de contragarantia.** A lei atribui ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a tarefa de regulação. No entanto, recentemente, uma interpretação da Procuradoria do Banco Central (PGBC) indicou que a Lei Complementar 169, embora estipule que as SGSs integram o Sistema Financeiro Nacional e terão sua constituição, organização e funcionamento disciplinados pelo CMN, não delegou poderes ao BACEN para autorizar ou supervisionar essas instituições. Essa interpretação, que embasou a redação da Resolução 4822, não trará os efeitos esperados para as SGSs em termos de

---

<sup>15</sup> A aplicação de recursos públicos recebidos por entidade sem finalidade de lucro em instituição com fins lucrativos pode caracterizar desvio de finalidade e a consequente perda de qualificação como OSCIP.

credibilidade e uma maior aceitação das garantias pelas instituições financeiras, que decorrem da supervisão da autoridade monetária.

- i. **Sócios investidores e MPME:** a figura dos sócios investidores foi vetada no LC. Portanto, a participação no capital dessas entidades é restrita aos sócios participantes. Em outras palavras, os SGSs funcionarão como cooperativas com fins lucrativos, mas sem as regras de governança e controle desse tipo de entidade. Cabe destacar que, mesmo que não tivessem havido os vetos e fosse vigente a versão original da lei, o CMN teria dificuldade em estabelecer regras de governança relativas ao relacionamento entre sócios investidores e beneficiários (MPME) de garantias em uma sociedade por ações, dada a existência de interesses conflitantes: os sócios das MPMEs seriam clientes dos SGSs (beneficiários de garantias) e os sócios investidores tem interesse em maximizar a lucratividade de seus investimentos no SGS (==> altas comissões e baixas perdas).
- ii. **Recursos públicos:** A Resolução 4.822 prevê que as SGSs têm acesso a recursos públicos por meio de fundos destinados à prestação de garantias, inclusive o Fundo de Garantia de Operações (FGO), o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI), o Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (Fampe) e o Fundo de Aval para Geração de Emprego e Renda (Funproger), desde que contem com autorização na forma da legislação de regência.
- iii. **Impostos:** As SGSs também estão sujeitas a altas taxas de impostos, diferentemente das SGCs, que são sociedades mútuas sem fins lucrativos.
- iv. **Sociedades de Contragarantia:** A ausência de regras relativas às Sociedades de Contragarantia não traz a segurança jurídica necessária para o funcionamento dessas entidades, sendo fundamental sua regulamentação. As Sociedades de Contragarantia devem, a exemplo de outros países, serem autorizadas e supervisionadas pelo BACEN. As sociedades de contragarantia podem ainda assumir tarefas de supervisão auxiliar, e oferecer serviços às SGSs, de forma a reduzir os custos operacionais, como a negociação de convênios com as instituições financeiras, realizar auditorias, serviços de contabilidade, treinamento e outros, como ocorre no Sistema cooperativo e, em parte, na SGC central.
- v. **Criação de SGSs:** As previsões legais da Lei complementar 169/2019 não incentivam a criação de SGSs, sendo necessária sua modificação para que as SGS possam ser criadas e oferecer garantias as MPME na escala e montante necessário pelo mercado brasileiro.

## Quadro 1 – Experiência Internacional

### I Espanha:

- i) **O modelo é mutualista.** O problema foi resolvido por lei, separando os associados em duas categorias de sócios; Protetores (Investidores) e Participantes (MPMEs ou beneficiários das Garantias).
- ii) **Recursos Públicos:** Neste modelo mutualista, a maior proporção de aportes de capital para a SGR é de natureza pública (comunidades autônomas, municípios, outros).
- iii) **Credores:** O financiamento se dá fundamentalmente através de bancos e instituições supervisionadas
- iv) **Cobertura de garantias:** Até 100% do risco e, em alguns casos, os juros estão cobertos.

### II Argentina:

- i) **Modelo Mutualista:** Sócios e Participantes Protetores, como no modelo espanhol.
- ii) **Recursos públicos indiretos:** Os aportes são obtidos por meio de benefícios fiscais para os sócios protetores da SGR (o que gera pouco interesse em garantir as operações devido ao risco de perdas).
- iii) **Credores:** fundamentalmente bancos, públicos e privados.
- iv) **Cobertura da garantia:** até 100%.

### III Chile

- i) **Modelo Privado:** As sociedades de garantia podem ser Sociedades Anônimas de Garantia (não mútuas) e Cooperativas de Garantias (mútuas). Apenas uma cooperativa de garantias foi criada, porém cessou suas operações pouco tempo depois devido à inviabilidade econômica.
- ii) **Recursos Públicos/Privados :** No início (2008 a 2010), as SGRs chilenas tiveram acesso a empréstimos flexíveis de entidades de Fomento (CORFO).
- iii) **Contragarantia pública:** Hoje, o apoio público das SGRs é fundamentalmente limitado à garantia parcial do FOGAPE ou Corfo.
- iv) **Contragarantia privada:** Nos últimos anos, 50% das SGRs chilenas migraram para um sistema fundamentalmente privado, baseado em resseguro, seguro internacional e Fundos de Investimento privados destinados a formar Fundos de Risco de SGR.
- v) **Credores:** Um diferencial do modelo chileno é o desenvolvimento de mais de doze Fundos de Investimento de créditos, que deslocaram quase inteiramente o financiamento bancário, que anteriormente representava quase 100% do total.
- vi) **Cobertura da garantia:** até 100%.

### IV Portugal

O modelo português é semelhante ao espanhol, mas as garantias são apenas parciais, não existindo cobertura de 100%.

## 52. Alternativas para acesso ao capital das SGSs.

- i) **Capital Próprio da SGS:** a capacidade da SGS de obter o capital social mínimo para constituição e operação é relevante, assim como ocorre com as SGCs (que têm pequeno capital societário, mas Fundos de Risco grandes formados com recursos mistos de terceiros).
- ii) **Fundos de Risco:** Uma maneira de obter recursos para destinar a garantias é através da constituição de Fundos de Risco com capital misto e separado do capital próprio de constituição e operação das SGSs. Os investidores também podem aportar recursos para os Fundos de Risco (aqueles que procuram rentabilizar), sendo que as relações de governança devem ser objeto de norma.
- iii) **Contragarantia:** A prestação de contragarantia é uma alternativa fundamental para melhorar a alocação de capital das SGSs e SGCs. Tanto a contragarantia como o Fundo de Risco devem ser remunerados.

## 53. O regulamentação deve contemplar procedimentos para as SGSs (e SGCs) que estejam em dificuldades econômicas, incluindo a realização de fusões e cisões. Qualquer processo desse tipo deve considerar os associados com garantias vigentes, para que possam ser transferidos ou absorvidos por outra sociedade. Esses processos devem afetar o mínimo possível o sistema e sua credibilidade, incluídos os associados e as IFIs com garantia vigente. As contragarantias das garantias devem ser mantidas para dar solidez ao sistema.

## 4. PROPOSTA DE PLATAFORMA DE FINANCIAMENTO PARA MPME

### 54. Propõe-se a utilização de uma plataforma para facilitar a concessão de financiamento para as MPMEs que apresentem, de antemão, cobertura de risco (em um alto nível de cobertura), em uma espécie de bolsa de financiamento e garantias. As coberturas de 100% são justificadas apenas se houver uma avaliação de risco envolvida e o desempenho da operação mostre que as SGCs / SGSs são eficazes na análise de crédito, mantendo um risco aceitável em relação às comissões cobradas.

- a. **SGCs/SGSs:** Contribuem para o aumento do número de operações de crédito contratado pelas MPME, com a oferta de garantias reduzindo o risco das operações.
- b. **Financiamento de vários tipos de credores,** com as operações de crédito de MPME cobertas com garantias das SGCs / SGSs.
- c. **Contragarantias parciais nas garantias** emitidas por SGSs e SGCs.

**d. Garantias Parciais dos fundos de garantia para os intermediários financeiros tradicionais.**

55. **A plataforma deve dispor de diversas fintechs para realizar a avaliação on-line do risco das operações que são contratadas por meio da plataforma.** A utilização da Plataforma do Programa de Simplificação do Acesso a Produtos e Serviços Financeiros para Pequenos Negócios do Portal do Empreendedor (Plataforma CREDMEI), que prevê a incorporação dessas funções no primeiro trimestre de 2021 é uma oportunidade para a concessão de operações de crédito com a garantia das SGCs / SGSs e fundos de garantia parcial. O BNDES, como banco de desenvolvimento, deve ser envolvido no desenho detalhado das funcionalidades da plataforma. Um resumo do projeto sugerido para a plataforma é apresentado no anexo 4.

## 5. RECOMENDAÇÕES PARA OS SISTEMAS DE GARANTIA NO BRASIL

56. **Fundos de Garantias Parciais:** Devem ser um instrumento de concessão maciça de garantias, alcançando o maior número de MPMEs possível, e delegando a concessão da garantia às IFs supervisionadas. Como regra geral, devem ser entidades independentes, com governança própria e administradas por Bancos de Desenvolvimento ou Agências de Fomento, com custos administrativos muito baixos. O conceito operacional dos fundos é o de compartilhar o risco e ceder completamente a avaliação de risco aos operadores (IFs). O impacto no mercado é dado pelo volume de operações que pode ser alcançado através do sistema financeiro formal e supervisionado.
57. **Sistemas de Garantia Recíproca (SGC/SGS): Devem ser instituições financeiras independentes, supervisionadas pelo BACEN, localizadas regionalmente ou setorialmente,** que avaliem e conheçam muito bem as MPME associadas, podendo até assessorá-las e negociar condições mais favoráveis de crédito junto às IFs. As SGCs/SGSs podem receber as garantias oferecidas pelas MPMEs em seu favor, e emitir vários títulos contra elas. Ao prestar um adequado volume de garantias, com um alto nível de cobertura e mantendo uma boa classificação de risco, podem melhorar significativamente as condições de crédito para as MPMEs. Como regra geral, essas entidades devem operar com contragarantias, aumentando seu poder de negociação junto ao sistema financeiro, e sua capacidade de recursos para prestar garantias (mitigando provisões e capital nas IFs), além de compartilhar o risco.
58. **Em ambos os Sistemas de Garantia, a Alavancagem deve ser uma função (ver anexo 3) e não um valor fixo, a menos que seja precisamente o resultado de uma análise que considere as várias variáveis relativas à sustentabilidade.** De todo modo, considerando os níveis de risco das MPMEs, não é recomendada alavancagem acima de 4 ou 5 vezes, e é recomendado que esses sistemas contem com contragarantias, especialmente as SGC/SGS.



## 5.1. RECOMENDAÇÕES PARA OS FUNDOS DE GARANTIA PÚBLICOS

59. **As administrações dos Fundos de Garantia deveriam realizar uma gestão comercial e operacional mais próxima e permanente junto às IFs.** Isso permitiria aperfeiçoar os processos e procedimentos que forem detectados como barreiras operacionais:
- a. **Recomenda-se revisar a obrigação de continuar indefinidamente com a cobrança judicial, sem limite de tempo,** mesmo quando não existem ativos ou garantias das MPMEs hábeis a permitir a recuperação do crédito submeter a gravames. É necessário revisar o parecer da Procuradoria Geral da República. O critério orientador deve ser que as garantias do Fundo, mesmo que sejam públicas, são exclusivamente destinadas a honrar as garantias oferecidas em caso de não pagamento de créditos, e as recuperações de valores são eventuais. Deve haver um prazo máximo de tempo e/ou condições estabelecidas para que os créditos sejam declarados como incobráveis.
  - b. **Os Fundos de Garantia devem aceitar, sempre que possível, a alienação fiduciária como garantia nos processos de crédito das IFs,** no qual a recuperação do crédito pode ser feita extrajudicialmente. Portanto, a abertura de processo judicial é desnecessária.
  - c. **Stop loss.** Caso se decida manter um modelo stop loss, recomenda-se que esse limite seja aplicado a cada camada anual (ou mensal) de crédito (líquida de recuperações de garantias pagas). Como alternativa, é possível não usar o stop loss.
  - d. **Alavancagem.** Caso o stop loss não seja utilizado, deve-se manter um maior controle e acompanhamento da alavancagem e dos índices de sinistralidade, comissões e rentabilidade dos investimentos do Fundo. A alavancagem deve ser uma função variável e não um valor fixo, como o é hoje nos fundos. Para mais detalhes, consultar o anexo 3 - N máximo de alavancagem.
  - e. **Admissão de créditos.** Em qualquer cenário, sugere-se que os Fundos de Garantia usem tecnologias especializadas (fintechs) e/ou modelos de pontuação para a admissão de créditos<sup>16</sup> que estão sendo maciçamente formalizados nos sistemas do Fundo pela IF (evitando os riscos moral e de seleção adversa).
  - f. **Baixos custos de administração.** Nesses sistemas, é fundamental que os recursos do Fundo sejam gerenciados com muita eficiência, por profissionais especializados e com conhecimento das MPMEs e do sistema financeiro.
  - g. **Aval de garantias.** O FGI solicita o aval dos sócios para todas as operações de garantia e, para créditos acima de R\$ 3 milhões, solicita a prestação de

---

<sup>16</sup> Isso se refere à verificação dos critérios de elegibilidade dos créditos, e não à avaliação de risco de crédito, que deve ser feita exclusivamente por IFs.

contragarantias. Este requisito deve ser uma decisão das IF e não do fundo. Em geral, as MPMEs não possuem garantias suficientes e esse é precisamente o papel do fundo; a exigência pode ser um fator limitante para as empresas que necessitam de financiamento, mas não têm contragarantias.

- h. **Menor variabilidade nas comissões:** não é recomendável ter uma grande variedade de comissões, porque isso dificulta a operação dos bancos e do fundo. É possível permitir que os bancos escolham se o pagamento da comissão deve ocorrer antes da concessão do crédito ou a cada parcela, cabendo ao fundo deverá definir os algoritmos de cálculo para que as taxas sejam equivalentes.

- 60. **Independentemente das recomendações específicas de melhoria com relação aos fundos de Garantia em operação, recomenda-se que pelo menos um fundo tenha sido projetado para operar em uma escala maior.** É aconselhável avaliar os fundos de Garantia que operam no Brasil e estão inativos porque absorvem capital.

## 5.2 RECOMENDAÇÕES PARA AS SOCIEDADES DE GARANTIA DE CRÉDITO (SGC) E DE GARANTIA SOLIDÁRIA (SGS)

- 61. **Compatibilidade entre sócio investidor e sócio beneficiário (MPME).** A figura do sócio investidor, prevista originalmente na Lei complementar, foi vetada. Portanto, a participação no capital dessas entidades é restrita aos sócios participantes. As SGSs funcionarão, na prática, como cooperativas com fins lucrativos, mas sem as regras de governança e controle desse tipo de entidade. É fundamental estabelecer regras adicionais para as SGSs em um segundo nível. Essas regras devem permitir a essas entidades o exercício de poderes de autorregulação e supervisão auxiliar, como no caso das cooperativas de crédito, tornando obrigatório o vínculo das sociedades de primeiro piso, e obrigando essas entidades a seguir os padrões operacionais, limites e regras ditados pela entidade do segundo piso.
- 62. **É fundamental modificar a lei complementar que cria as SGSs, para incorporar a supervisão das SGCs e autorizar a participação dos sócios investidores, além dos sócios das MPMEs.** Uma opção é autorizar em Lei a participação de entidades públicas e privadas como associadas das SGSs, como no modelo espanhol e argentino - como sócios investidores ou patrocinadores, que aportam capital, e sócios participantes ou beneficiários das garantias (cuja definição deve ser feita em Lei). Nestes dois modelos, a parceria pública-privada é central para o financiamento das SGSs. É essencial a alteração na lei da SGSs. Caso nenhuma modificação legal seja feita, deve ser autorizado o acesso das SGSs aos recursos de investidores para formar Fundos de Risco que lhes permitam conceder garantias. Nesse contexto, é essencial estabelecer estruturas de governança com as melhores práticas, para assegurar que não haja risco moral no uso de recursos públicos e/ou privados, bem como das contragarantias. Além disso, será necessário

que as estruturas e a administração das SGSs sejam profissionais e independentes, evitando o risco moral e seleção adversa originadas em interesses dos próprios sócios, que serão sócios e também clientes das SGSs.

63. **A criação da Sociedade Garantidora Central é adequada e se encontra alinhada com a operação das SGCs, buscando sinergias e reduzindo os custos operacionais das SGCs.** A decisão de conceder a garantia na operação de crédito deve, em última instância, ser da própria SGC (Diretoria ou Conselho de Administração), mesmo quando a avaliação das MPME é realizada externamente. A contragarantia é uma boa maneira de expandir a capacidade das SGCs, com uma externalidade positiva adicional ao centralizar as informações de todas as sociedades participantes, permitindo melhorar a gestão de riscos e o gerenciamento de informações.
64. **Recomenda-se avaliar um mecanismo para favorecer a continuidade das SGC, integrando-as formalmente na nova lei das SGSs e à regulação e supervisão do BACEN, assim como as novas SGSs.** Ambas as entidades são mútuas, têm o mesmo objetivo e, na realidade, são muito parecidas, exceto quanto à sua natureza (presença ou ausência de finalidade de lucro). Isso exigirá uma modificação da lei das SGSs, a menos que o BACEN considere ser possível regulá-las por meio de Resolução.
65. **Tal como encontra-se redigida a lei atual das SGSs, existe o risco de que as novas SGS enfrentem dificuldades para sua criação.** Como também são sociedades mútuas com fins de lucro, incidirá sobre elas a alíquota do imposto.
66. **A lei deveria autorizar a criação de Sociedades de Garantia Recíproca Mútuas (SGS/SGC), mas também das não-mútuas (modelo chileno),** onde possam coexistir as Sociedades de Garantia Recíproca (não necessariamente mútuas), as Cooperativas de Garantia Recíproca (mútuas), as SGCs (OSCIP e associações), etc. Em todos os casos acima, essas sociedades devem ter acesso a recursos públicos (direta ou indiretamente). Isso pode ocorrer por meio de fundos mistos de risco, contragarantias e outras modalidades de fomento de suas atividades. O importante é que os recursos públicos sejam bem administrados e que os resultados das suas atividades de fomento sejam permanentemente avaliados por meio de estudos de impacto sérios, usando as melhores práticas nesse sentido.
67. **A Lei das SGSs e a sua regulamentação devem gerar incentivos suficientes para a criação e operação dos sistemas de garantia.** Nas sociedades mútuas, devem ser estabelecidas condições para diferenciar a entrada de sócios com interesse em investir das MPMEs, que serão os beneficiários das garantias. Isso implica projetar um mecanismo ágil e de custo mínimo para a entrada e saída de MPMEs da sociedade, já que para acessar as garantias, as MPMEs devem ser sócias das SGSs.
68. **A lei propõe a criação de uma sociedade de contragarantia, mas não traz maiores definições.** Por essa razão, a Resolução do BACEN deverá estabelecer

a sua natureza jurídica, a relação com as SGSs (e com as SGCs) e todas as regras necessárias para a sua criação e operação, inclusive quanto ao aporte de recursos, pois nada é dito na lei.

69. **Recomenda-se que a Sociedade de Contragarantias seja gerida pelas mesmas entidades que administram os Fundos de Garantias Parciais.** Em outras palavras, que a entidade possa conceder garantias parciais diretas por meio dos fundos de garantia parcial e também indiretas (contragarantia parcial). Dessa forma, evita-se a criação de novas instituições, os custos de administração obtidos são baixos e são geradas sinergias na administração de Fundos com funções similares. Como mencionado, o FGI e o FAMPE possuem experiência significativa nessa área.

### 5.3. RECOMENDAÇÃO SOBRE A CRIAÇÃO DE SINERGIAS E IMPACTO

70. **Para criar maiores sinergias e atingir a meta de melhorar o acesso a crédito para o maior número de MPMEs, e com melhores condições de taxas de juros, valores e prazos,** propõe-se a utilização de uma plataforma de financiamento centralizada um custo baixo que permita otimizar a operação das SGRs, canalizando:
- Financiamento de entidades financeiras e diversos credores (inclusive fintech de crédito) com os certificados de garantia emitidos por SGSs e SGCs com cobertura altas (quanto maior o volume de operações, melhor).
  - Contragarantia dos certificados de garantia emitidos por SGSs e SGCs distribuídas (regionais, setoriais etc.).
  - Podem ser acrescentadas as Garantias Parciais concedidas pelos Fundos de Garantia (em formato digital) às operações de crédito, concedidas pelo sistema financeiro tradicional.
71. **Dessa forma, a plataforma operará como uma espécie de bolsa ou mercado de acesso a financiamento, garantias e necessidades de crédito das MPMEs.** Cada entidade contribuirá com seus serviços; garantias, contragarantias e financiamento, de forma que a plataforma flua de forma centralizada e a um baixo custo, incluindo desde vários credores até as MPMEs associadas, com garantias de SGS e SGC.

### 5.4. RECOMENDAÇÕES E CONCLUSÕES FINAIS

72. **Os sistemas de garantia que foram desenvolvidos no Brasil estão em um estágio inicial e têm um potencial significativo de desenvolvimento e crescimento.** Foram desenvolvidos a partir de duas tipologias que deveriam ter um impacto diferente nos beneficiários. No entanto, considerando os sistemas de

garantia existentes como um todo, o impacto foi mínimo para o tamanho do mercado das MPMEs e do sistema financeiro local.

73. **Os sistemas de garantia não são uma panaceia, mas resolvem problemas ou falhas de mercado relacionadas à disponibilidade de garantias e às condições de crédito ofertadas às MPMEs.** Os sistemas de garantia devem ser bem projetados e levar em conta as boas práticas internacionais (Anexo 4).
74. **Os Fundos de Garantia Parcial existentes devem ser potencializados e aperfeiçoados para operar em uma escala maior,** como o fazem em outros países da região (FNG, NAFIN, FOGAPI, FOGAPE, etc.). Devem permitir ou favorecer o acesso ao crédito e a financiamentos mais apropriados, de acordo com as capacidades e/ou fluxos financeiros das empresas, hoje limitadas pela reduzida disponibilidade de garantias próprias. A oferta de garantias deve ser feita através do sistema financeiro tradicional e supervisionado.
75. **Para fortalecer as SGSs/SGCs, é necessário dispor de contragarantias (para aumentar os seus recursos),** reduzir os custos de administração das SGSs/SGCs e obter financiamento de outras fontes ou credores para seus sócios MPME ou beneficiários, a fim de garantir a seus associados o acesso ao crédito em condições favoráveis. Para as MPMEs, a cobertura da garantia deve ser alta, mas não integral, devendo prever como regra algum nível de “skin in the risk”. Em casos excepcionais, envolvendo segmentos extremamente vulneráveis ou com bloqueio quase que absoluto ao mercado de crédito privado, a cobertura pode chegar próxima a 100%, sob o pressuposto de que as SG possuam estrutura, própria ou terceirizada, para avaliação de crédito até de qualificação/assistência técnica dos tomadores. Se a cobertura atingir 100%, os bancos podem ter um custo de avaliação menor ou nenhum.
76. **É necessário que a lei das SGSs criada recentemente seja modificada em alguns aspectos fundamentais:**
  - a. **Papel esperado das Sociedades de Garantia:** Espera-se que essas entidades contribuam para alcançar o objetivo de melhorar as condições de crédito. O Brasil possui as taxas de juros de operações de crédito mais altas da região, com regressividade também muito acentuada, ou seja, diferenças muito amplas entre as taxas cobradas dos grandes e pequenos tomadores, o que também se torna um dos principais problemas no acesso ao crédito. Portanto, as SGCs e SGSs têm um alto potencial para diminuir as taxas de juros, além de favorecer o acesso ao crédito. Estas sociedades deveriam se desenvolver setorialmente e regionalmente.
  - b. **Caso a lei seja alterada, deveria estabelecer a possibilidade de que as Sociedades de Garantia acessem os fundos públicos** de bancos de desenvolvimento, de agências de fomento e das entidades cuja missão seja promover o desenvolvimento das MPMEs, de uma maneira que reduza o risco moral (por exemplo, contragarantias). A legislação deveria permitir

que os Fundos de Garantia Parcial também possam fornecer contragarantias às SGCs e SGSs, com lastro nos mesmos Fundos de Garantia ou, ainda, por meio de Fundos separados (o papel das sociedades de Contragarantia estabelecido na lei das SGSs). O BACEN deve regular as operações de contragarantia.

- c. **A lei deveria autorizar outros modelos societários ou de constituição de Sociedades de Garantia.** Isto é, em síntese, deveria permitir a criação das SGCs (Associações, OSCIPs, Cooperativas de garantia e outras que o BACEN venha a autorizar), das SGSs (com a ampliação da tipologia de sócios) e das Sociedades de Garantia Recíproca não necessariamente mútuas. O BACEN deve supervisionar e regular o Sistema Nacional de Garantia (todas as Sociedades de Garantia e de Contragarantia, incluindo suas administrações).

- 82. **Por último, com as mudanças recomendadas, o Sistema Nacional de Garantias do Brasil será um sistema planejado de forma abrangente,** com um horizonte de prazos maior e formal, buscando alcançar os objetivos de acesso a financiamento, de acordo com as necessidades e possibilidades das empresas, permitindo o acesso ao crédito com melhores condições de taxas, valores e prazos.
- 83. **Tudo isso poderá criar sinergias com a utilização de uma plataforma centralizada de financiamento, que envolva vários credores e MPMEs localizadas nos diversos locais onde existem SGCs / SGSs.** A plataforma de financiamento, ao concentrar o volume de crédito, ajudará a formar o equilíbrio entre a oferta de crédito e a demanda por financiamento, e abrirá o caminho para as fintechs de crédito. O financiamento nessas condições se aproximará às condições obtidas por uma empresa grande, sendo a única diferença o custo relativo ao risco. O custo gerado pelo risco será coberto pela SGC/SGS, mas pago pela MPME, que é a originadora do seu próprio risco. Ao agrupar a operação de todas as SGCs e SGSs, um ou mais de um credores (crowdfunding) que participem da plataforma poderiam investir no financiamento, da mesma forma que fariam em papéis (títulos ou ações). Isso deverá possibilitar a oferta de taxas de juros competitivas, possivelmente de até menos de 10% ao ano, mais a comissão da SGR (conforme o risco da operação), como pode já apresentado nos capítulos anteriores.

## 6. ANEXOS

### ANEXO 1: CLASSIFICAÇÃO GERAL DOS SISTEMAS DE GARANTIA

1. **Existem diferentes classes ou tipologias de sistemas de garantia, e estas foram evoluindo ao longo do tempo.** Em geral, são identificadas duas classes diferentes de sistemas de garantia: Fundos de Garantia ou Programas de Garantia, e Sociedades de Garantia (SGRs), mútuas ou não. A grande maioria é pública. Quando são privadas, normalmente também costumam receber ou receberam aportes ou apoio público e/ou de fundos mistos, direta ou indiretamente.

#### FUNDOS DE GARANTIA

2. **O principal objetivo de um sistema de garantia parcial é facilitar o acesso ao financiamento para os empresários solventes ou financeiramente viáveis,** que não possuem garantias, são insuficientes ou têm pouco respaldo patrimonial junto ao sistema financeiro para acessar o financiamento ou o montante ideal, devido à falta de garantias.
3. **No entanto, sistemas de garantia mal projetados e mal gerenciados podem incentivar o crédito a empresas inviáveis e gerar mais prejuízos do que benefícios, incluindo a perda de importantes recursos públicos.** Foi o que ocorreu em vários países, não apenas devido ao desenho inadequado, mas também devido ao seu uso inadequado ou sem critérios técnicos (por exemplo, uso político dos Fundos de Garantia em setores econômicos específicos sem critérios técnicos de seleção, ou garantias de 100% sem avaliação de risco).
4. **O principal impacto direto de um fundo de garantia parcial geralmente ocorre de três maneiras, dependendo do tipo de sistema em questão<sup>17</sup>:**
  - a. **Aumento dos valores de financiamento devido à disponibilidade de garantias.** Muitas empresas estão em condições subótimas de financiamento porque não possuem garantias suficientes, mas possuem fluxos suficientes para sustentar mais financiamento. Estes terão sua disponibilidade aumentada obtendo uma garantia do fundo.
  - b. **Novos clientes se tornam aptos a entrar no sistema financeiro formal.** Dentre eles, empresas que não possuem garantias suficientes ou apoio patrimonial,

---

<sup>17</sup> Um estudo de impacto realizado na FOGAPE usando tecnologias Matching e diferenças de diferenças (Mullins e Toro, 2016), mostrou que as MPME que estavam dentro do limite de elegibilidade da FOGAPE (portanto acessaram o Fundo), obtiveram diferenças de 94% no valor do financiamento no sistema financeiro formal e acessaram outros benefícios, comparadas àquelas que estavam fora do limite de elegibilidade (não acessaram o Fundo). Em um segundo estudo de impacto realizado anos antes (Larraín e Quiroz, Benavente, 2005), os resultados foram semelhantes: averiguou-se que o principal efeito do FOGAPE nas MPME foi produzido pelo aumento no montante de financiamento acessado pelas empresas que operavam com o FOGAPE. O aumento foi de 40%, em média, para toda a carteira e, paralelamente, 15% do financiamento foi entregue às empresas que acessaram o financiamento pela primeira vez, graças à existência de garantias.

empresas emergentes, empresas novas ou com pouca experiência para respaldar suas necessidades de crédito.

- c. **Melhoria das condições de financiamento em termos de taxa de juros, valor e prazo dos empréstimos.** Essa melhoria ocorre à medida que a taxa de cobertura fica mais alta e devido à grande disponibilidade de garantias parciais, que fornecem ampla cobertura no número de operações no mercado, mesmo quando a cobertura individual não é muito alta.
5. **Os Fundos de Garantia normalmente fornecem cobertura parcial (na maioria dos casos de até 80%), cedem a avaliação de risco a credores financeiros (especialistas em avaliação) e compartilham o risco com eles.** Assim como ocorre no Brasil, na Argentina e no Chile os Fundos Parciais de Garantia são normalmente de origem pública e nesses três países coexistem com as SGRs. Além de fornecer garantias parciais diretas, o FOGAR da Argentina e o FOGAPE do Chile podem conceder garantias parciais indiretas (contragarantia) aos certificados de fiança emitidos pelas SGRs, que por sua vez fazem a avaliação das MPMEs e cobrem 100% do risco de crédito.
6. **Tipo de garantias que um fundo pode oferecer:**
  - **Garantias individuais.** Empréstimos analisados caso a caso. Isso pode ser feito pelo sistema de garantia ou pela IFI credora.
  - **Garantias de carteira ou portfólio.** A concessão da garantia é realizada a um conjunto de operações (concedidas ou em processo de concessão) que atendem às condições pré-estabelecidas pelo sistema de garantia. A instituição financeira faz a avaliação. (Exemplo MINECO da Guatemala)
  - **Modelos híbridos** com ambos os modos de operação (Exemplo FOGABA, da Argentina).
7. **Em termos de sistemas de garantia, a realidade latino-americana é heterogênea.** Existem os dois sistemas supracitados, com diferentes desenhos institucionais, propriedade de recursos, modelos de negócios, concessão de garantias, administração, entre outros aspectos. O desenvolvimento de sistemas de garantia está crescendo na região, impulsionado pelas últimas crises.
8. **No Uruguai, a Corporação Financeira lançou um Fundo de Garantia semelhante ao FOGAPE, que tem gerado interesse e participação significativos das instituições financeiras locais.** O Fundo Uruguai foi redesenhado e relançado, pois no passado também parou de funcionar devido à má administração.
9. **Na América Latina, o Fundo Colombiano de FNG se destaca por sua evolução e pela implementação de vários mecanismos de contragarantia.** O FNG implementou garantias reais com diferentes organizações; A CAF, CII (do BID), destacando-se uma empresa de seguros e resseguros, que em fevereiro de 2008 (crise financeira internacional) cedeu riscos de USD 1,5 bilhão, com prazo de três anos. O objetivo dessa contragarantia era liberar recursos para conseguir crescer, uma vez que o capital havia atingido sua capacidade máxima. O aumento do risco durante a crise financeira internacional e devido às crises recentes foi generalizado na região, causando o aumento de perdas em quase



todos os Fundos, mas de forma cíclica, o que normalmente permite que se retorne aos níveis de risco pré-crise.

10. **As crises financeiras também foram uma oportunidade de aprendizado e crescimento para os sistemas de garantia, apesar de suas maiores perdas<sup>18</sup>.** Isso os forçou a desenhar mecanismos de mitigação e aperfeiçoamento nas gestões de previsão de riscos e constituição de provisões, normais, cíclicas e de concentração, conforme o caso. Em contrapartida, esses cálculos de risco cada vez mais especializados permitem uma precificação mais eficientes das garantias..
11. **Uma experiência vem sendo desenvolvida no Chile a partir de uma crise social desencadeada em outubro de 2019.** No caso do FOGAPE, do mesmo modo que na crise financeira internacional, um novo aumento de capital foi aprovado por lei, desta vez em USD 100 milhões. Além disso, foi aprovada a incorporação permanente da empresa de médio porte à elegibilidade do Fundo. Também foi aprovada temporariamente a incorporação de empresas um pouco maiores. O objetivo é apoiar todas as MPMEs e sua cadeia de pagamentos, pois a crise impactou quase todas as empresas do país, algumas tendo como resultado a cessação quase imediata das operações.

## SOCIEDADES DE GARANTIA

12. **As Sociedades de Garantia Recíproca (SGRs) são assim chamadas porque concedem garantias e, por sua vez, também recebem a garantia da MPME.** São intermediários financeiros, geralmente em nível provincial, regional ou setorial, que facilitam o acesso ao crédito para as MPMEs. A sociedade é mutualista quando os sócios beneficiários das garantias pertencem à sociedade. Por sua vez, existem os sócios investidores, em alguns casos chamados protetores, que aportam recursos para a sociedade ou para os fundos de risco contra os quais as garantias são emitidas. Os sócios protetores não podem obter garantias da sociedade. Existem variantes dessas sociedades que não são mutualistas, nas quais a sociedade é privada e tem por objetivo o lucro (como as SGRs chilenas ou as novas SGSs brasileiras). No entanto, na grande maioria dos casos, elas operam com recursos público-privados mistos, especialmente quando do seu nascimento.
13. **Essas empresas realizam o trabalho de análise e concessão da garantia, assumem os atrasos e são responsáveis pela recuperação dos créditos.** As garantias disponíveis das empresas são constituídas em favor da Sociedade de Garantias, contra a qual estas podem emitir várias garantias em favor de diferentes credores. Estes concedem garantias de até 100% em alguns modelos (casos da Argentina, Chile e Espanha).
14. **O usuário tende a ser mais cliente da Sociedade de Garantia do que do banco, apesar do poder de negociação deste.** A vantagem desse sistema aparece quando a SGR adquire maior poder de negociação perante a IFI em benefício das PME, o que requer

---

<sup>18</sup> Para o FNG da Colômbia, as perdas anuais em uma situação normal estavam entre 3,5% e 4% ao ano, e na crise financeira atingiram entre 6% e 8%. Na FOGAPE, as perdas normais eram de 2% e subiram para até 5% após a crise financeira.

instituições grandes e sólidas que administrem a concessão da garantia e, idealmente, concedam garantias com um alto nível de cobertura.

15. **Normalmente, as SGRs exigem a existência de uma contragarantia nacional, que lhes dê maior solvência e capacidade junto às instituições financeiras.** A contragarantia equivale a uma garantia de segundo nível sobre uma garantia de primeiro nível. O esquema de interação é semelhante ao seguro e resseguro, com a diferença de que estes últimos operam em diferentes modalidades. No caso chileno, esse papel foi assumido pelo FOGAPE. Criar um sistema de garantias com capacidade e recursos suficientes é essencial para as SGRs. Isso permite alavancar as capacidades dos SGRs, compartilhando riscos e/ou mitigando capital, a depender das necessidades de cada entidade de garantia.

## EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL

16. **Na Espanha, as SGRs estão distribuídas regionalmente.** Atualmente, existem 17 SGRs, contra as 23 que existiam antes da crise. Elas normalmente estão associadas a uma comunidade autônoma que aporta recursos. Estas quase sempre cobrem 100% do risco de crédito e não existem fundos de garantia parcial. A contragarantia às SGRs é fornecida pela CERSA, existindo também um terceiro nível de contragarantia fornecido pelo Fundo Europeu de Investimento (FEI).
17. **O Sistema de Sociedades de Garantia Mutualista português tem 4 SGMs e, diferentemente do espanhol, fornece apenas garantias parciais, mas também fazem a avaliação de risco das MPMEs, duplicando o processo.** A contragarantia é fornecida pela sociedade SPGM e, acima desta, está o FEI, como ocorre em todos os sistemas da comunidade europeia. O sistema português é bastante abrangente em termos de alcance das MPMEs e do número de operações, diferentemente do sistema espanhol, que é mais restrito. As entidades espanholas geram um montante maior em garantias, porém atendem um número menor de MPMEs em comparação com Portugal.
18. **Existem diferenças nos modelos em vários países quanto à natureza dos sócios.** No sistema espanhol, as MPMEs são mais clientes das SGRs do que do banco e, para ter acesso à garantia, devem ser sócios participantes. Por sua vez, existem os sócios protetores ou investidores (públicos ou privados) que são os que aportam capital e que não podem acessar as garantias. No modelo argentino, a MPME deve ser sócia, assim como no modelo espanhol. Em Portugal, a MPME também é sócia do sistema, mas chega por intermédio dos bancos, embora possa fazer isso nos dois sentidos. No sistema chileno, a MPME não precisa ser sócia; portanto, as SGRs devem realizar esforços comerciais para disseminar e atrair clientes, como qualquer instituição financeira. Nos modelos de SGR no Brasil, Chile e Argentina, elas podem administrar Fundos de Risco, com os quais podem emitir garantias.
19. **No modelo argentino, os sócios contribuintes o fazem porque obtêm importantes benefícios tributários.** Esse benefício para os sócios gera um baixo incentivo para

comprometer ou emitir garantias em favor das MPMEs (devido ao risco dos Fundos), motivo pelo qual a autoridade de aplicação (Ministério da Economia) estabeleceu níveis mínimos de uso dos recursos aportados como condição para manutenção dos benefícios fiscais para os investidores ao longo do tempo.

20. **No caso chileno, o sistema começou inicialmente com empréstimos muito flexíveis e de longo prazo do banco público de desenvolvimento (CORFO).** Um fundo de risco misto (de pouco aporte privado) foi criado com os fundos de empréstimo. Com o tempo, o aporte de recursos públicos foi sendo alterado devido à contragarantia parcial concedida pelo FOGAPE e CORFO. Nos últimos anos, o resseguro foi sendo incorporado principalmente por empresas privadas internacionais e também por fundos de risco constituídos por investidores.
21. **Em relação aos credores, na Espanha, em Portugal e na Argentina, estes são fundamentalmente os bancos.** No Chile, o sistema começou com credores tradicionais (bancos), mas com o tempo as SGRs passaram a atrair seus próprios clientes e o financiamento foi derivando dos bancos dos Fundos de Investimento interessados em investir em créditos "sem risco". Hoje existem doze Fundos de Investimento, tanto para concessão de créditos quanto para constituição de Fundos de Risco de SGRs. A cobertura de crédito de 100% aumentou a base de credores interessados em participar e, portanto, também aumentaram as alternativas de acesso ao crédito para as MPMEs chilenas.

## DIFERENÇAS ENTRE AS SOCIEDADES DE GARANTIA E OS FUNDOS DE GARANTIA PARCIAL

22. As principais diferenças entre empresas de garantia e fundos de garantia parcial são apresentadas abaixo.

TABELA A 1: SOCIEDADES DE GARANTIA X FUNDOS DE GARANTIA PARCIAL

	<b>Sociedades de Garantia</b>	<b>Fundos de Garantia Parcial</b>
<b>Seleção das MPMEs</b>	Selecionadas pela Sociedade de forma mútua por associação, ou, caso não seja uma Sociedade mutualista (geralmente com fins lucrativos), por meio de captação de clientes.	Seleção feita pelas IFIs ou Instituições Financeiras Operadores com as quais os convênios de operação são assinados sob condições estabelecidas.
<b>Avaliação de risco</b>	Feita pela SGR. Às vezes a IFI também avalia, duplicando os esforços do sistema (geralmente por motivo de desconfiança)	Feita pela IFI. O fundo não avalia riscos, mas estabelece políticas e mecanismos para controlar o risco das carteiras de créditos garantidos.
<b>Capacidade de conceder garantias (Volume de operações)</b>	Capacidade limitada de avaliar as MPMEs e de acessá-las, pois devem ser bem avaliadas e conhecidas. Ainda mais quando as operações são de baixo valor, gerando pouca receita com	A capacidade de avaliação é dada pelas IFIs Operadoras, pelo qual o Fundo pode receber um alto volume de operações e de diferentes IFIs em todo o país e de diferentes tamanhos. Portanto, possuem alta

	comissões (micro ou pequenas empresas). O custo de processar essas operações é o mesmo que o de operações maiores (empresas de médio porte, por exemplo)	capacidade de conceder volume de operações de diferentes tamanhos.
<b>Valor médio de crédito garantido</b>	Favorecem que o valor do crédito seja maior para financiar sua operação, dada sua capacidade limitada de avaliar todas as operações.	Créditos de diferentes valores, mas geralmente menores que os valores médios. Adaptam-se bem ao micro e pequeno crédito de maneira massiva por meio de várias instituições financeiras.
<b>Massividade</b>	São menos massivas e se concentram em empresas de médio porte, considerando o valor a ser coberto. Quando são mutualistas, atendem apenas os seus associados. Geralmente são de natureza regional, local ou setorial.	Podem ser muito massivas e focar nas menores, incluídas as micro.
<b>Condições de crédito (acesso, prazos, taxas de juros e valores)</b>	Se o risco é 100% coberto, será possível negociar melhor as condições de crédito com as instituições financeiras, em termos de taxas, valores e acesso. A sociedade opera negociando com IFIs na medida da sua capacidade de negociação (solvência, classificação de risco, reputação, etc.)	Favorecem o acesso a crédito mais do que melhoram suas condições individuais. As condições dos empréstimos no segmento (MPME) podem melhorar, pois conseguem cobrir um grande número de créditos nos segmentos de menor porte, favorecendo a concorrência e o acesso a crédito para aqueles que são limitados pelo estoque de garantias, tanto de novas operações como de aumento nos valores dos créditos individuais (otimização dos valores de crédito devido à disponibilidade de garantias que antes não existiam).
<b>Constituição societária e capital</b>	Elas são criadas por lei especial. Geralmente são mutualistas, especialmente na Europa. Dado seu escopo, normalmente são regionais e/ou setoriais (por exemplo, agrícolas), mas também podem ser sociedades privadas com fins lucrativos. Dada a sua constituição societária, seus aportes de capital normalmente vêm do setor público, em grande medida. No caso das sociedades privadas (Chile), o capital é	Normalmente criadas por lei como pessoa jurídica de direito público. Às vezes, podem ser criadas dentro da estrutura de um Banco de Desenvolvimento, o que lhes permite ter baixos custos operacionais e um bom nível de classificação de risco nacional, mantendo capitais separados. O aporte de capital normalmente é de origem pública e previsto em lei.

	geralmente privado, mesmo que o sistema tenha nascido com um forte aporte de capital público, que foi substituído ao longo do tempo por uma contragarantia pública, mas também privada.	
<b>Classificação de risco</b>	Requerem uma classificação de risco porque, sendo entidades privadas ou público-privadas, suas garantias são válidas na medida em que os emissores são solventes.	Sendo um risco do Estado, normalmente é o menor risco possível dentro do país. Também é desejável que tenham uma classificação de risco, pois isso permite que melhorem a gestão e o controle, além de torná-los mais transparentes.
<b>Contragarantia</b> (pode ser pública ou privada, nacional ou estrangeira, mesmo quando for um serviço escasso)	A contragarantia é fundamental para apoiar sua solidez e classificação perante o sistema financeiro ou para aumentar sua capacidade em termos de recursos. Se for privada, pode ser cara.	A contragarantia pode servir para expandir sua capacidade ou para crescer.
<b>Alavancagem</b>	Geralmente, é dado que a alavancagem máxima recomendada é inferior a 4 vezes o capital. A contragarantia permite aumentá-la, mas o custo deve ser levado em consideração.	Costuma chegar a 10 ou 12 vezes, sendo importante levar em consideração o risco do Fundo (como nas SGRs). A vantagem é que, por terem estruturas operacionais de custo mais baixo, os recursos são utilizados para cobrir riscos e não para financiar a operação da entidade.
<b>Credores participantes (IFs)</b>	Podem operar com todo o sistema financeiro caso elas próprios avaliem o risco. Isso significa que eles podem gerar interesse de novos credores financeiros participantes, cobrindo 100% de risco (por exemplo, fundos de investimento em financiamento, Sociedades de Crédito, fintech, etc.). No futuro, seria de se esperar que a avaliação de risco das SGRs também pudesse ser realizada on-line de maneira eficaz, o que reduziria os custos da avaliação. Se a cobertura for de 100%, o crédito poderá ser de baixo custo	Precisam operar com IFIs supervisionadas, solventes e com capacidade de gestão, avaliação de riscos e de seleção de MPMEs adequadas. No futuro, espera-se que o crédito on-line (por exemplo, fintech) se desenvolva efetivamente e a avaliação das MPMEs seja pertinente. Nesse caso, o crédito fluiria a custos muito baixos e outros intermediários de crédito poderiam participar com os riscos limitados pela cobertura e capacidade de avaliação do sistema inteligente.

	e concedido por qualquer credor autorizado.	
<b>Necessidades de infraestrutura, pessoal, sistemas, e filiais, etc.</b>	Requerem bastante pessoal, suficiente para sua administração, pois precisam atrair MPMEs, avaliá-las, tomar suas garantias, etc. (administração mais cara). Podem ter filiais.	Requerem pouco pessoal, mas especialmente qualificado em questões-chave. Uso intensivo de sistemas para recebimento de operações garantidas. Normalmente operam dentro de um Banco de Desenvolvimento com o qual compartilham vários custos funcionais e não fundamentais na cadeia de valor da entidade.
<b>Garantias das MPMEs</b>	A SGR toma as garantias da MPME em seu favor e pode emitir diversos certificados de garantia ou fiança, perante diversos credores (é como uma repartição das garantias). Em geral, quando a empresa possui garantias, geralmente apresenta um melhor comportamento de risco. Em caso de não pagamento, a SGR costuma pagar mediante pedido do credor e assume a cobrança das garantias ou apoia a renegociação do crédito da MPME para lhe oferecer uma solução viável.	Em geral, as garantias são tomadas pelas IFIs, mas essa não é uma exigência do Fundo. No caso de execução das garantias, o Fundo sub-roga os direitos do credor e recupera proporcionalmente aos aportes em risco. Geralmente, não exercem cobrança direta, o que reduz custos, uma vez que a cobrança é realizada por uma única instituição.

### 23. Alguns pontos a considerar nas regras das SGRs:

- a. Processos, requisitos e prazos para criar uma SGS
- b. Natureza jurídica das garantias da SGS
- c. Políticas, limites prudenciais e condições operacionais
  - i. Alavancagem.
  - ii. Capital Mínimo Societário de constituição e permanente
  - iii. Fundos de Risco com capital próprio, terceiros e capital misto
  - iv. Fundos de Risco e alavancagem
  - v. Política de Investimento para os Recursos do Fundo de Risco e para o capital próprio da SGS.
  - vi. Taxas máximas de cobertura
  - vii. Montantes máximos de crédito ou garantia por operação
  - viii. Valor da Garantia em relação ao aporte societário da MPME
  - ix. Comissões de concessão de Garantias
  - x. Prazos e condições para pagamento das garantias
  - xi. Política de contragarantias das MPME em favor das SGS
  - xii. Liquidação de contragarantias da MPME
  - xiii. MPMEs elegíveis

- xiv. Instituições financeiras e não financeiras elegíveis
  - xv. Tipos de garantias, bônus ou fianças que a empresa pode conceder
  - xvi. Contragarantia e outorgantes autorizados (público, privado, nacional, estrangeiro, seguros/resseguos)
  - xvii. Efeitos das contragarantias
  - xviii. Política de provisões ou reservas
  - xix. Estrutura contábil e contas contábeis
- d. Relação de propriedade e número mínimo de sócios
  - e. Governança
  - f. Estruturas Organizacionais
  - g. Comitês de Risco, auditoria, conformidade, etc.
  - h. Mitigação de Capital e Padrões de Provisão nas IFIs
  - i. Mecanismos de resolução de conflitos
  - j. Mecanismo de cessação das operações de uma SGS (fusão, cisão, transferência de MPME com garantias a outras SGS, etc.).
  - k. Classificação do risco individual por qualificadores especializados e reconhecidos pelo BACEN.
  - l. Qualificação dos regulamentos tributários que os afetam
  - m. Serviços complementares que as SGSs podem desenvolver
  - n. Limite de responsabilidade dos associados das SGRs
  - o. Diversos relatórios para o BACEN e outros

## ANEXO 2: BOAS PRÁTICAS PARA A CONCEPÇÃO DE UM FUNDO DE GARANTIA PÚBLICA (FGP)

1. **Abaixo estão alguns princípios resumidos para o desenho, implementação e avaliação de sistemas públicos de garantia de crédito.** Existem quatro áreas fundamentais para o sucesso do modelo: (i) marco legal e regulatório; (ii) governança corporativa e gerenciamento de riscos; (iii) estrutura operacional; e (iv) monitoramento e avaliação.

### (I) MARCO LEGAL E REGULATÓRIO

2. **Um FGP deve ser estabelecido como uma entidade legal independente, com um marco legal e regulatório claramente definido.** Isso deve garantir sua credibilidade e reputação. O marco legal e regulatório pode incentivar a participação do sistema privado no fundo, permitindo que as atividades do fundo sejam separadas da administração do Estado, assegurando sua independência, o que garante objetividade, reduz o risco moral e garante a sustentabilidade a longo prazo. Uma estrutura legal facilita a formulação de estratégias e planos para atingir os objetivos nela definidos. A lei deve definir os recursos disponíveis para o fundo e o seu fiscalizador ou supervisor.

### (II) GOVERNANÇA CORPORATIVA E GESTÃO DO RISCO

3. **O FGP deve ter um mandato claramente definido, fortes controles internos e uma sólida estrutura de gerenciamento de riscos.** O mandato deve ser estabelecido na legislação, incluindo o mercado-alvo e quaisquer outros serviços prestados pelo fundo. Deve haver uma estrutura de governança corporativa estabelecida na legislação, com um conselho de administração independente e nomeado de acordo com critérios técnicos e específicos. O gerenciamento eficaz deve ter fortes controles internos, de auditoria e conformidade. Uma estrutura de gerenciamento de riscos é essencial, com informações precisas e oportunas, para permitir o monitoramento e gerenciamento adequados dos riscos, incluindo crédito, liquidez, mercado e risco operacional. Um sistema de gerenciamento de informações entre as instituições financeiras e o fundo é essencial para o monitoramento, controle e desenvolvimento de ações em tempo hábil.

### (III) ESTRUTURA OPERACIONAL

4. **Os critérios de elegibilidade devem considerar as MPMEs financeiramente mais fracas, porém viáveis, o que exige certa flexibilidade nos critérios de elegibilidade.** Alguns dos critérios normalmente utilizados incluem o número de funcionários na empresa, volume de vendas, setor, localização geográfica, empréstimo máximo, etc.
5. **Os critérios de elegibilidade para o Fundo devem ser simples** e, idealmente, unificados. A intenção é que seja fácil para as instituições financeiras e as MPMEs operar, porque elas podem precisar fornecer registros de verificação, além dos próprios controles do Fundo. Normalmente, comente-se o erro de usar critérios diferentes, o que dificulta a verificação e a operação.



6. **Exemplo de mecanismos e modalidades de operação dos sistemas de garantia em países selecionados.**

Tabela A 2 – Tipos de Sistemas de Garantia

País	Tipo
Coreia	Híbrido: 95% das garantias são emitidas sob a abordagem direta (os mutuários obtêm um certificado de garantia da KODIT)
França	Híbrido: as garantias são delegadas aos bancos para empréstimos < USD 140.000 (apenas para credores aprovados e certificados).
Canadá	Portfólio
Malásia	Híbrido: uma nova abordagem chamada "iguarantee". O mutuário se inscreve on-line e, após a análise da inscrição pela CGC, os credores são convidados a fazer lances online na inscrição
Estados Unidos	Híbrido: individual. "Credores certificados" tem um processo mais rápido. Delegação da garantia em "credores preferenciais"
Chile	Portfólio (*): Licitações do FOGAPE junto às IFIs. Prêmio com base na menor taxa de cobertura exigida.
Países Baixos	Portfólio
Taiwan	Híbrido: Abordagem autorizada (delegação) ou garantia direta (obter mutuários com garantia certificada diretamente do SMEG)

Fonte: BM. (\*) Embora as garantias do FOGAPE sejam classificadas internacionalmente como carteira, na realidade elas são concedidas individualmente e, para cada operação de crédito, é o próprio Banco (oficial de crédito ou comitê de crédito) que decide a origem da garantia. Assim, as garantias não são atribuídas de maneira extensiva a um conjunto de créditos (concedidos ou em processo de concessão).

7. **A administração do Fundo deve fornecer às IFIs um sistema on-line para que possam formalizar as operações garantidas sem a necessidade de enviar informações físicas.** O mesmo para atualização de informações e pagamento de comissões. Idealmente, a análise de reivindicações também deve ser realizada por meio do sistema.
8. **A taxa de cobertura deve fornecer proteção suficiente contra risco de inadimplência e risco moral, mantendo incentivos à captação de crédito.** Índices de cobertura mais altos podem ser concedidos às empresas com risco maior, mas com comissões mais altas baseadas no risco. As taxas de cobertura de muitos sistemas de garantia parcial excedem 50%. Exemplos são Luxemburgo, Itália, Polônia, Romênia, Palestina, Chile, Argentina, Brasil e outros. Outros países, como França, Bélgica e Holanda, cobrem ainda menos que 50%, apesar de terem começado com maior cobertura. As taxas de cobertura mais altas também são para as menores empresas.

Tabela A 3 - Taxa de Cobertura de Garantia

País	Taxa de Cobertura			Exposição ao Risco
	Mínimo	Máximo	Média	
Coreia do Sul	50%	90%	70%	Mutuários com pontuação baixa: 90%, mutuários com pontuação alta: 50%
França	40%	70%	55%	40% - 50% em geral, 60% inovação, 70% start-ups
Canadá	85%	85%	85%	Não escalável
Malásia	30%	100%	65%	Depende do tipo de empréstimo/mutuário
Estados Unidos	75%	85%	80%	75% dos empréstimos > USD 150.000 85% dos empréstimos <= USD 150.000
Chile	50%	80%	65%	80% pequenas; empréstimos USD 100,000; 50% médias; empréstimos USD 400,000
Países Baixos	50%	80%	65%	50% em geral, 60% empresas inovadoras, 80% start-ups
Taiwan	50%	80%	65%	Depende do tipo de empréstimo/mutuário

Fonte: Estudos BM

9. **Uma política de preços com base no risco deve ser adotada**, com taxas altas o suficiente para desencorajar os bancos de usar garantias para bons clientes, mas não muito baixas para evitar seleção adversa. As taxas de comissão normalmente consideram uma taxa no início da operação e outra durante a existência da garantia. A comissão média na América Latina é de 3% a 4% ao ano do valor garantido. Em alguns países, há comissões mais altas, enquanto no sistema palestino a média é de 2,5%, e no canadense 3,25%.

Tabela A 4 - Estrutura de Custos de Comissão nos Países Selecionados

País	Taxas de comissão	Exposição ao risco
Coreia do Sul	0,5% a 3% a.a.	As taxas variam de acordo com a qualidade/classificação do mutuário. Taxas mais altas para menores devedores e taxas de cobertura mais altas.
França	0,6% a 0,9% a.a. do crédito concedido	Taxas vinculadas a % de cobertura: 0,6% (40% cobertura), 0,9% (70% cobertura)
Canada	2% do montante de crédito +1,25% a.a. do saldo de crédito	Não escalável
Malásia	0,5% a 3,6% a.a.	As tarifas dependem da classificação dos mutuários. Encargos mais altos com baixa classificações do cliente
Estados Unidos	2% - 3,5% do montante de crédito + 0,55% a.a. do saldo de capital de crédito	Taxas mais altas para maior quantidade de crédito
Chile	1-2% a.a. do valor garantido	Taxas mais altas para bancos com maior risco
Países Baixos	2% - 3,6%	Taxas vinculadas à taxa de cobertura
Taiwan	0,75% - 1,5% a.a.	Taxas vinculadas à classificação do mutuário

Fonte: Estudos BM

10. **O pagamento dos pedidos de garantias deve ser rápido e previsível, a fim de gerar confiança e credibilidade no sistema e incentivar a concessão de empréstimos.** O pagamento da garantia deve ocorrer em um prazo que garanta que as MPME efetivamente não estejam em condições de pagar a garantia. O processo e o pagamento devem ser muito simples. Após o pagamento, a Instituição Financeira deve continuar as tentativas de recuperação. Em sistemas bem desenhados, o pagamento da garantia não pode ser deixado para depois da conclusão de todos os procedimentos de cobrança, pois isso pode resultar em um processo muito longo e desanimador para as IFIs. Os sistemas que tendem a pagar antes do encerramento das ações legais não têm necessariamente mais risco ou mais reivindicações pelo pagamento de garantias. A maioria dos sistemas com essas características não perde mais do que 2%. Deve-se lembrar, no entanto, que após a crise financeira, as perdas nos sistemas de garantia eram até o dobro ou mais (em alguns casos) do que em períodos normais.
11. **O sistema de garantia não deveria impedir a constituição de garantias próprias dos devedores em favor das IFIs, mesmo quando escassas.** Isso favorece o cumprimento dos empréstimos pelos tomadores e põe um limite ao risco moral da sua parte.

#### (IV) MONITORAMENTO E AVALIAÇÃO

12. **Os Sistemas de Garantia devem compreender sistemas rigorosos para produção de relatórios financeiros,** ter suas demonstrações financeiras auditadas externamente e avaliar permanentemente a conformidade com os objetivos de adicionalidade, crescimento e cumprimento dos objetivos do Fundo.

#### OUTROS FATORES DE ÊXITO

13. **Outros fatores de êxito para uma gestão eficaz:** deve-se trabalhar próximo às IFIs; capacitação de agentes de crédito no uso do Fundo para fortalecer suas habilidades, melhorar as tecnologias de crédito para alcançar as PMEs; em alguns países, pede-se confidencialidade do estoque de garantias, a fim de não incentivar o risco moral nas MPMEs; oferecer incentivos suficientes para que as IFIs mantenham seu interesse e compromisso com as MPMEs, criando oportunidades e crescimento, mas mantendo uma operação bem-sucedida do Fundo.

## ANEXO 3: MECANISMO DE CÁLCULO DO NÚMERO N, OU MÁXIMO DE ALAVANCAGEM ADMISSÍVEL

1. Para o cálculo do valor de  $n$ , o nível máximo de alavancagem permitido para se ter um Fundo sustentável, com base nas receitas e despesas do sistema, temos o seguinte:

**Se:**

$I_{INV}$	Ingresos por Inversiones	$PAT$	Patrimonio del Fondo
$I_C$	Ingresos por Comisiones de uso de las Garantías (comisión promedio anual)	$P$	Pasivos del Fondo
$I_{REC}$	Ingresos por Recuperaciones de Garantías pagadas	$A$	Total Activos del Fondo
$P_G$	Pagos de Garantías	$C_i$	Comisión
$G_A$	Gastos de Administración	$S_i$	Siniestralidad
$r_i$	Tasa de retorno inversiones	$\alpha$	Factor de recuperación de garantías
$n$	Estimación $n$ de Leverage.	$\beta$	Factor de costo de administración

Onde:

- $r_i$  = retorno do investimento. É o percentual estimado de retorno anual dos recursos do Fundo
- $c_i$  = Receitas das comissões de uso das garantias (como comissão média anual)
- $I_{rec}$  = Receita de Recuperações de Garantias pagas, também percentual, neste caso das garantias pagas anualmente.

### 2. Premissas:

- a. Partindo-se de um viés conservador, assume-se que não há recuperação de garantias pagas =>  $\alpha = 0$
- b. Supõe-se que as despesas da Administração (quando os custos são mais ou menos fixos) também são desprezíveis em relação ao volume de garantias quando este é grande, =>  $\beta = 0$ . A menos que seja como no FOGAPE, no qual a remuneração pela administração do Fundo depende do estoque de garantias comprometidas e, nesse caso, o valor de  $\beta$  é conhecido e equivale a 0,15% das garantias em estoque.
- c. Supõe-se que o Passivo do Fundo seja praticamente a estimativa de perdas devido ao pagamento de garantias, ou seja, a perda esperada (provisões), e que em um cenário de carteira de alto volume, mas constante (sem crescimento ou redução significativa), é igual às garantias pagas.

3. **Para manter a sustentabilidade do Fundo ao longo do tempo, a receita total recebida deve ser maior que os Pagamentos de Garantias** (Perda Esperada, que é uma porcentagem das garantias comprometidas) e Despesas Administrativas (que tendem a ser baixas quando o estoque de Garantias é alto). Em alguns casos, a administração corresponde a uma porcentagem das garantias comprometidas (no caso do FOGAPE, equivale a 0,15% das garantias comprometidas). Em outros casos, é um custo de administração a ser coberto (custo fixo se não houver incentivos variáveis), que tende a zero com o crescimento da carteira de garantias comprometidas.
4. **O Fundo é sustentável se a receita for superior aos custos, ou seja:**

$$(1) \quad I_{INV} + I_C + I_{REC} \geq P_G + G_A$$

**Que é o mesmo que:**

$$(2) \quad A r_i + n \text{ PAT } C_i + \alpha P_G \geq n \text{ PAT } S_i + \beta n \text{ PAT}$$

$$I_{INV} = A r_i \quad \text{Total de ativos líquidos x retorno anual (\%)}$$

$$n \text{ PAT} \quad \text{Equivalente ao estoque da carteira de garantias vigente (n vezes o Patrimônio do Fundo)}$$

$$I_C = n \text{ PAT } C_i \quad \text{Receita de comissão = Estoque de garantias x porcentagem de comissão anual.}$$

$$P_G = n \text{ PAT } S_i \quad \text{Pagamento de garantias = Garantias comprometidas x porcentagem de perda}$$

$$A = \text{PAT} + P \quad \text{Ativo é igual ao Passivo mais o Patrimônio}$$

Portanto, a equação:

$$A r_i + n \text{ PAT } c_i + \alpha P_G \geq n \text{ PAT } s_i + \beta n \text{ PAT}$$

Se transforma em:

$$(\text{PAT} + P) r_i + n \text{ PAT } c_i \geq n \text{ PAT } s_i$$

Ou seja :

$$n \text{ PAT } c_i + \text{PAT } r_i + n \text{ PAT } s_i r_i \geq n \text{ PAT } s_i$$

$$n (C_i + S_i r_i - S_i) \geq - r_i$$

$$r_i \geq n (S_i - S_i r_i - C_i)$$

$$n \leq \frac{r_i}{S_i - S_i r_i - C_i} \quad \text{ou}$$

$$n \leq \frac{r_i}{S_i (1 - r_i) - C_i}$$

5. **Para ser mais conservador, em um Fundo de Garantia altamente alavancado, é desejável que a receita de comissões e a recuperação de garantias pagas excedam os pagamentos de garantia**, de modo que os investimentos gerem uma receita para continuar aumentando o tamanho do Fundo:

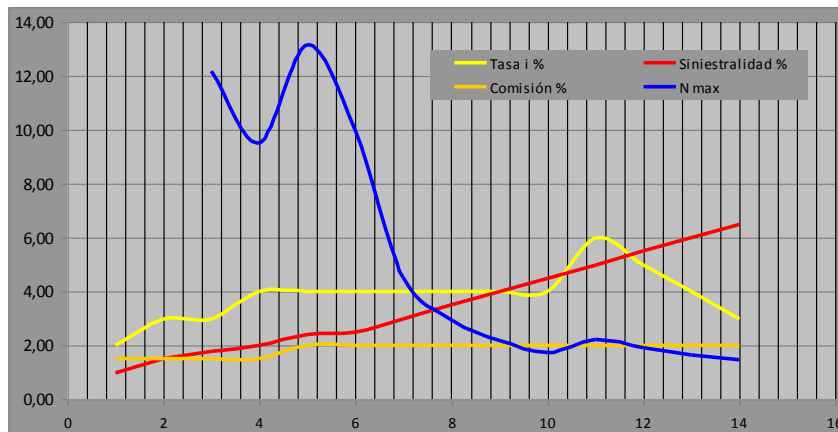
$$I_C + I_{REC} \geq P_G$$

$$C_i + \alpha S_i \geq S_i$$

$$C_i \geq S_i (1 - \alpha)$$

6. **Isto é, a comissão é superior às garantias pagas menos as recuperadas.** Se essa condição fosse atendida permanentemente, não haveria um risco maior ao aumentar a alavancagem. No entanto, isso nem sempre acontece, uma vez que as MPMEs apresentam riscos altos e, geralmente, riscos mais altos do que os das grandes empresas.
7. **No cenário em que a comissão consegue cobrir o risco de perda, a rentabilidade gerada pelos investimentos deve ser utilizada para financiar despesas administrativas e gerar um crescimento mínimo para o fundo**, permitindo que ele cresça e apoie novos empresários com novas garantias. É também uma fonte de respaldo diante de aumentos inesperados de perdas sobre comissões. Esta situação é dinâmica e deve ser analisada cuidadosamente para cada ano ou período de tempo em que o Fundo opera.
8. **A figura a seguir ilustra o comportamento esperado de n como alavancagem máxima a partir de alguns cenários simulados de comissões, perdas (com inclinação crescente) e taxa de retorno dos investimentos de acordo com cenários prováveis em uma economia com taxas não muito altas.**

Figura A 1 - de N em relação a sinistralidade, rentabilidade e comissões



9. **À medida que as perdas aumentam, se a comissão for mantida fixa em 2% (menor que as perdas) e a lucratividade dos investimentos (i) variar nos**

**intervalos indicados, a alavancagem deve diminuir para manter a sustentabilidade financeira.** Se a comissão for semelhante à taxa de perdas, a alavancagem poderá aumentar sem limite (hipotético), uma vez que ambas as variáveis seguem o crescimento (ou diminuição) da carteira de garantias, mas não o retorno dos investimentos que dependem dos ativos do Fundo, que não aumentam com alavancagem.

10. **A seguir, é apresentado um novo gráfico, que reflete a situação de alavancagem em um cenário de altas taxas de juros (rentabilidade dos ativos no mercado de baixo risco) em uma determinada economia.** A comissão é de cerca de 2% ao ano, e a taxa de perda aumentou de aproximadamente 2% para 6,5% ao ano, quando o equilíbrio do sistema está a uma taxa de juros de 20% ao ano.

Figura A 2 - de N em relação às perdas, rentabilidade e comissões

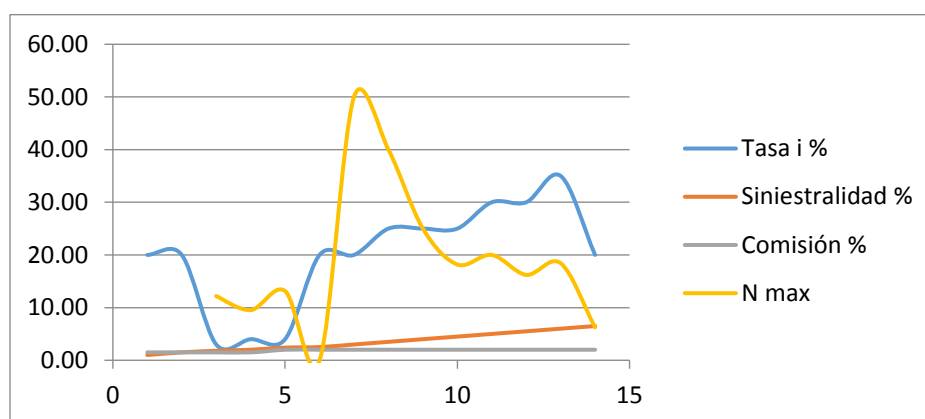


Tabela A 5 – Dados dos Cenários no Gráfico N°2

Ri Taxa i	Si Nível de perdas	Ci Comissão	N
0,200	0,010	0,015	- 28,57
0,200	0,015	0,015	- 66,67
0,030	0,018	0,015	12,20
0,040	0,020	0,015	9,52
0,040	0,024	0,020	13,16
0,200	0,025	0,020	#iDIV/0!
0,200	0,030	0,020	50,00
0,250	0,035	0,020	40,00
0,250	0,040	0,020	25,00
0,250	0,045	0,020	18,18
0,300	0,050	0,020	20,00
0,300	0,055	0,020	16,22
0,350	0,060	0,020	18,42
0,210	0,065	0,020	6,70

11. **Como conclusão, a alavancagem pode ser maior, pois as comissões pelo uso da garantia estão alinhadas com o nível de perdas ou risco do sistema.** Caso a taxa de juros dos recursos do Fundo seja alta, esse efeito poderá contribuir para sustentar um índice de perdas mais alto. No entanto, o limite dependerá de quão alta é a taxa de juros e da diferença entre perdas e comissões, dependendo do nível de alavancagem. Como visto no primeiro gráfico, a alavancagem pode aumentar muito pouco se a diferença de comissões e perdas for negativa a uma taxa de juros próxima a 3% ao ano. O cenário do segundo gráfico é diferente, com taxas de juros superiores a 20%, onde o diferencial entre comissões e perdas é negativo em 4 pontos. Nesse caso, se a taxa de juros for de 20%, a alavancagem de equilíbrio pode ser de 50 vezes, ou próxima a 6, dependendo da diferença entre perdas e comissões, ela se torna cada vez mais negativa. Deve-se levar em consideração que todos esses efeitos calculados se referem a taxas nominais e não a taxas reais.



## ANEXO 4: PLATAFORMA DE FINANCIAMENTO

1. **Objetivo da proposta: conceder financiamento para MPMEs por meio de sistemas de garantia, com boas condições, com risco coberto, de maneira massiva e automatizada.**
2. **Objetivos específicos:**
  - a) Conceder financiamento às MPMEs a baixo custo e com agilidade.
  - b) Enfrentar as fontes de custo para as instituições financeiras que afetam as condições de financiamento das MPMEs.
  - c) Criar uma plataforma/mecanismo automatizado, que permita reduzir o custo para financiar as PMEs.
3. **Criação de uma plataforma que combine oferta e demanda de crédito para PMEs com garantias (público-privadas) a baixo custo operacional, semelhante às plataformas criadas para o Factoring.**
  - a) Canaliza o financiamento de instituições financeiras e/ou empresas e/ou outras entidades financeiras. Pode incluir a formação de um Fundo ou Trust para financiamento.
  - b) Elimina a intermediação mediante a incorporação de sociedades locais de garantia e/ou seguro financeiro (distribuídos geograficamente).
  - c) Desenvolve um sistema automatizado que gerencia o relacionamento entre os participantes (garantidor(es), financiador(es), MPMEs, agências de crédito e outras). O sistema desenvolve um processo de aprendizado que permite avaliar o risco na entrada on-line e, acompanhá-lo na sequência.
  - d) Em etapas sucessivas, o projeto inclui outra inovação que é canalizar economias (investimentos de empresas e indivíduos), para usá-las como outra fonte de financiamento do sistema, uma vez que o risco é coberto nesse mecanismo pelas SGRs e um ou mais resseguros.
  - e) Os empréstimos são concedidos a um custo de fundos mais spread (baixo e relacionado ao risco das garantias de 100% e resseguros).
4. **Consequentemente, reduzindo os custos e/ou transferindo-os de acordo com:**
  - a) Acesso e avaliação de clientes (os clientes chegam através das SGRs, de empresas maiores, das IFIs participantes, ou têm acesso direto ao sistema sendo direcionados para as SGRs e, em seguida, para o financiamento, etc.)
  - b) Os custos operacionais e os investimentos tradicionais são eliminados (processos, pessoal, infraestrutura, cobrança, acesso aos clientes, avaliação, etc.).
  - c) Provisões e capital (transferência de risco e mitigação de provisões e capital). A SGR realiza a avaliação e garante as operações, o que permite separar o risco e sua avaliação do custo dos fundos. Isso permite à SGR cobrar um prêmio de risco

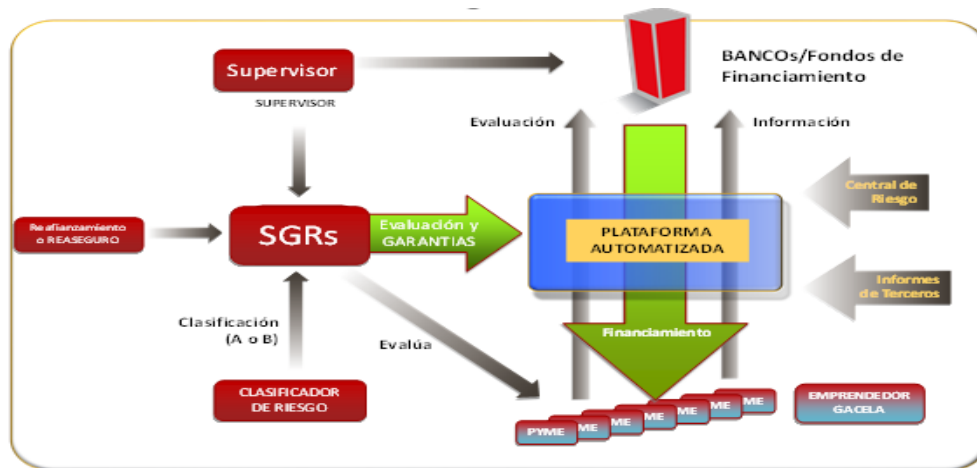
e, em contraprestação à IFI, o custo do Fundo mais o spread que não está relacionado ao risco do devedor direto.

- d) A plataforma pode cobrar uma comissão deduzida do spread da operação, o que permite financiar sua operação.

## 5. Modelo Geral Proposto

- a) Plataforma localizada em local estratégico. Por exemplo, em um Banco de Desenvolvimento
- b) Possíveis Participantes: Fundo de Garantia e Contragarantia, SGRs, companhias de seguro de crédito, resseguradoras, fundo fiduciário de empréstimo e/ou instituições financeiras, fundos de investimento, empresas de financiamento, fintech de crédito, etc.
- c) Outros participantes: registro ou cadastro de propriedades e garantias, cartórios, agências de crédito, fintech de pontuação, etc.
- d) Empresas: MPMEs  
Instrumentos: créditos, leasing, cartas de crédito, garantias técnicas, faturas, notas promissórias negociáveis, fundos de investimento e de financiamento, certificados de fiança e re-fiança (ou contragarantia, ou resseguro), etc.

Figura A 3 – Resumo/Modelo de negócios



## 6. Resumo

1. **O financiamento para MPMEs por meio da via tradicional não é fluido e os créditos, por sua vez, são concedidos à chamada taxa MPME.** O risco é maior, os valores são baixos, as empresas são muitas e distribuídas, e é mais difícil avaliá-las, o que também aumenta o custo do banco para cada crédito concedido. Além disso, o poder de negociação dos bancos em relação às SGRs é desigual, especialmente quando estão em formação. Ainda mais díspar é o poder de negociação das MPMEs em relação às IFIs.
2. **A proposta para solucionar essas lacunas é concentrar a demanda de crédito – que se origina em todas as SGRs – em uma plataforma** que pode operar em grande escala e processar todas as operações continuamente à medida que chegam. Isso gera o mesmo efeito de operações de crédito de grande volume, gerando interesse em financiadores tradicionais e não tradicionais.
3. **A administração da plataforma tem um custo operacional muito baixo.** Ela opera apenas como canal e não como financiador, exceto no caso de existir um Fundo Fiduciário que poderia operar como financiador, mas externo à plataforma.
4. **O modelo também contribuirá para melhorar o gerenciamento de informações sobre os créditos garantidos que as SGR possuem,** o que normalmente não ocorre porque o relacionamento é um para um (SGR com cada IFI) e, portanto, não existe um sistema único e organizado de informações, que seja simples para todos os participantes.
5. **O projeto permite que micro, pequenas e médias empresas sejam financiadas, tudo a um custo de recursos mais spread (por exemplo, 1% ou 2% de spread anual),** em igualdade de condições entre elas (apesar de portes e riscos diferentes), e semelhante ao crédito para grandes empresas. O risco será diferente e será suportado pela SGR, que cobrará seu prêmio de risco de acordo. A diferença entre os segmentos será que o risco pode ser maior nas micro e pequenas empresas do que nas médias, de modo que essa seria a única diferença de custos para essas empresas.
6. **Caso as empresas não possam pagar seus empréstimos, é a SGR que executa a MPME e suas garantias.** A SGR aceita as garantias reais ou pessoais da MPME em seu próprio favor (a SGR funciona dessa maneira e pode até fornecer consultoria técnica e de gestão às MPMEs para apoiá-las). As SGRs são criadas por lei e são supervisionadas. Isso significa que a plataforma não tem custos adicionais.