

## 4

### O FGI e os Sistemas de Garantia

O estudo de caso de relacionamento interorganizacional foi efetuado em uma aliança entre o BNDES e 20 agentes financeiros em um fundo de aval. Considerando que os relacionamentos interorganizacionais no âmbito de sistemas de garantia são pouco estudados na literatura sobre alianças, este capítulo apresenta uma revisão da literatura sobre esquemas de garantia complementar para micro, pequenas e médias empresas, contextualizando os motivos e os tipos de alianças e parcerias em sistemas de garantia de crédito.

O capítulo está dividido em três seções: na primeira são apresentados os principais tipos de esquemas de garantia existentes, com a justificativa para sua existência; na segunda seção são detalhadas as características de um fundo de aval e na última seção é apresentada a caracterização do FGI, que foi objeto desta pesquisa.

#### 4.1

##### Esquemas de garantia

Segundo Honohan (2010) os esquemas de garantia de crédito buscam expandir a disponibilidade de crédito, através da concessão de garantias complementares e estão presentes em mais de 100 países. A utilização destas garantias complementares permite que as beneficiárias obtenham, junto ao sistema financeiro, os recursos necessários a sua expansão, superando barreiras como os custos de transação e a assimetria de informação.

A existência de uma distribuição assimétrica de informações entre o cliente e a instituição financeira faz com que a variação da taxa de juros não seja um instrumento suficiente para garantir um equilíbrio entre a oferta e a demanda no mercado de crédito, conforme demonstrado pelo modelo de Stiglitz e Weiss (1981).

Segundo Santos (2006), a partir de certo nível, o aumento das taxas de juros atrai projetos mais arriscados e se torna um estímulo ao não cumprimento das

obrigações por parte do tomador, caracterizando a seleção adversa e o risco moral, o que leva a um aumento da inadimplência e diminuição da rentabilidade da carteira. A existência de garantias e a disponibilidade de informações sobre o tomador e o empreendimento a ser financiado têm o efeito inverso.

A decisão de conceder crédito, em princípio, deve ser tomada em função da capacidade de reembolso do tomador, e não em função da existência de garantias. Mas estas têm por finalidade minimizar o impacto tanto da assimetria de informações entre as partes quanto de fatores imprevisíveis, que possam ocorrer após a concessão de um crédito e impossibilitem a liquidação pelo tomador (SANTOS, 2000).

As garantias podem ser classificadas em garantias fidejussórias, dadas por pessoas, e as garantias reais, constituídas sobre bens (PINHEIRO; CABRAL, 1998). Quanto maior a liquidez de uma garantia, melhor sua aceitação. A ausência ou insuficiência de garantias é uma das maiores barreiras para o acesso ao crédito (SEBRAE; FUBRA, 2004).

Segundo Lanz e Perufo (2013), como forma de minimizar essa barreira, permitir a ampliação do acesso ao crédito e a expansão do sistema financeiro, foram desenvolvidos esquemas de garantia complementar. Lanz e Tomei (2013a), baseados nos modelos propostos por Pombo e Herrero (2003), por Zica e Martins (2008) e pela OECD (2010), classificam os esquemas de garantia complementar em três tipos: fundos garantidores, programas de garantia e sociedades de garantia de crédito. O Quadro 18 apresenta as principais características de cada esquema:

Quadro 18 – Principais características de cada esquema de garantia

| Tipo                                     | Natureza   | Recursos   | Operação  | Liquidez  |
|--|--|--|---|---|
| Fundos garantidores                      | Estatais, privados ou mistos                                       | Recursos públicos e privados, buscam ser autossustentáveis | As atividades operacionais de análise, concessão e recuperação são delegadas às entidades financeiras | Alta (os recursos estão disponíveis no fundo)               |
| Programas de garantia                    | Estatais (geridos por agência de desenvolvimento ou banco público) | Recursos limitados pelo orçamento público                  | Atividades operacionais próprias ou delegadas (mas com sub-rogação)                                   | Baixa (sujeitas à supervisão e contingenciamento de verbas) |
| Sociedades de garantia de crédito - SGRs | Privados   | Recursos privados provenientes de seus associados          | Atividades operacionais de análise, concessão e recuperação próprias                                  | Média (limitada por seu alcance regional)                   |

Fonte: Lanz e Tomei (2013b)

No mundo os sistemas de garantia podem ser públicos ou privados, e em vários países se apresentam como combinações dos modelos do Quadro 14 (POMBO, 2006). Para um funcionamento efetivo é necessário que o agente financeiro aceite a garantia oferecida pelo esquema de garantia.

Em todos os modelos existentes é necessário o estabelecimento de relacionamentos interorganizacionais que podem ir desde uma relação do tipo comprador-fornecedor de produto/serviço, como ocorre no caso das SGRs, até relações do tipo aliança estratégica, como no caso dos fundos garantidores de caráter misto, em que as instituições financeiras são cotistas e tem poder de decisão nos rumos da entidade e nas definições de suas prioridades.

Entre as motivações para o estabelecimento de relacionamentos com sistemas de garantia, segundo a classificação de Barringer e Harrison (2000), temos os Custos de Transação, pois o pagamento de honra provê liquidez ao agente financeiro e diminui sua perda esperada com a inadimplência, e não maioria dos casos não representa custo para o agente, pois o encargo por concessão da garantia é pago, mesmo que indiretamente pela beneficiária. Outros motivos estão ligados a Teoria institucional, pois a maioria dos sistemas é público.

#### **4.1.1**

##### **Esquemas de garantia complementar para MPMEs**

Segundo Coutinho et al. (2009) a dificuldade no acesso ao crédito pelas MPMEs pode ser explicada por problemas de assimetria de informação, como seleção adversa e risco moral, e dos custos de transação, como elaboração de contratos, monitoramento das operações, renegociação e liquidação dos créditos.

O financiamento de longo prazo e as operações de fomento para o segmento MPMEs no Brasil ocorre em sua maior parte a partir de operações de crédito direcionado, e de repasse de recursos públicos, com os bancos privados atuando como intermediários. Os órgãos públicos e os bancos de desenvolvimento têm dificuldade de atuar diretamente no financiamento às MPMEs devido à assimetria de informação, que favorece a seleção adversa e o risco moral; e os altos custos de transação dos financiamentos diretos, relacionados à identificação da demanda e da oferta pelo financiamento, à análise de risco, elaboração de contratos,

dificuldade de diversificação da carteira de crédito e monitoramento das operações. (LIMA, 2009).

Puga (2002) pesquisou as práticas de apoio governamental às MPME em diversos países, das quais se podem destacar especialmente as práticas de concessão de garantias. A utilização de fundos de garantia melhora a gestão pela segregação de administração e contas, e a associação destes fundos a programas de garantias, operados por bancos públicos ou agências de fomento, auxilia no direcionamento para o setor produtivo, na diluição do risco e obtenção de custos mais baixos. Uma estrutura de gestão compartilhada é importante para assegurar aos cotistas públicos e privados a preservação dos investimentos.

Além das explicações para os sistemas de garantia em geral, outra motivação para o estabelecimento de relacionamentos interorganizacionais no caso das MPMEs é a Teoria dos *Stakeholders*, pois estes sistemas permitem ofertar crédito as MPMEs, que apesar de terem relacionamento com o sistema bancário tem dificuldades para acessar crédito e pressionam o sistema para que facilite este acesso.

## **4.2**

### **Fundos de Aval**

A operação de um fundo de aval envolve pelo menos 3 partes interessadas, o próprio fundo, as instituições financeiras que concedem o crédito e a empresa beneficiária. Os principais benefícios para as empresas são o acesso ao crédito, e a possibilidade de obter a ampliação do prazo do financiamento e uma diminuição na taxa de juros, pela redução do *spread* de risco. As beneficiárias permanecem com a obrigação de efetuar os pagamentos relativos aos créditos contratados junto aos agentes financeiros. Os principais benefícios deste tipo de fundo para o agente financeiro são o compartilhamento de risco de crédito; a aplicação de um fator de ponderação de risco mais favorável para determinação do capital regulatório junto ao Banco Central; e a liquidez da garantia, que diferentemente de um seguro, que tem condicionantes para acionamento, depende somente da inadimplência da beneficiária, de forma semelhante a uma fiança bancária (BNDES, 2012).

Estes benefícios explicam o interesse de um agente financeiro em fazer parte de um sistema de garantia.

O percentual máximo da operação que poderá ser garantido pelo Fundo deverá ser compatível com a necessidade dos operadores e das beneficiárias, além de ser compatível com a autossustentabilidade do fundo, considerando inclusive o aspecto de redução do risco moral. Segundo a OECD (2010), apesar de coberturas abaixo de 50% reduzirem o potencial para o risco moral e encorajarem melhor avaliação e monitoramento dos empréstimos, também reduzem os incentivos dos agentes financeiros em participar dos sistemas de garantia. De acordo com Levitsky (1997), a experiência internacional sugere que a cobertura deveria se situar entre 60% e 80% do risco.

No caso de inadimplência, após o pagamento da parcela garantida pelo fundo, chamada de adiantamento de honra, em boa parte dos fundos, o agente financeiro tem a obrigação de buscar a recuperação do crédito (BNDES, 2013). O sucesso na implantação de um fundo de aval depende da adesão dos agentes financeiros à sua utilização, que no modelo mais usado atualmente no Brasil para MPMEs, entram como cotistas dos fundos.

Os fundos podem operar com garantia individual ou garantia de carteira. Segundo Baumgartner (2004), na modalidade de garantia de carteira, o fundo fixa os limites da carteira de crédito pertinentes às MPMEs e permite às entidades contratar a garantia, delegando-lhes a operação e cobrindo o percentual acordado mediante o pagamento de uma contraprestação pecuniária sobre o volume contratado.

Apesar de um dos principais objetivos dos fundos de aval ser reduzir a necessidade de colateral (OECD (2010)), é recomendável manter uma exigência mínima de contragarantias para as operações garantidas pelo fundo. Além de mitigar o risco moral do devedor, essa exigência aumenta a efetividade da recuperação de crédito nos casos em que ocorrer o acionamento da honra após a inadimplência da beneficiária, de modo a impactar significativamente a classificação de risco e a alavancagem do fundo (COUTINHO et al., 2009); SANTOS, 2006).

O valor do aporte inicial necessário para estruturação de um fundo está relacionado com a alavancagem máxima e com os riscos cobertos pelo fundo. Outro parâmetro é o valor do aporte de cada operador e o montante de garantias que esse aporte lhe habilitará a contratar. É uma prática usual em fundos de aval com participação do setor público que o governo faça aportes significativos,

provendo a maior parte do capital usado como garantia, como nos casos do FGI (BNDES, 2013) e do FGO do Banco do Brasil.

Segundo Chieza e Ambros (2006) pode-se destacar como marco para os sistemas de garantia, no Brasil, a criação de fundos de aval a partir de 1996. Embora estes tenham criado uma alternativa para as MPMEs fornecerem garantias para os bancos, ainda permaneceram várias restrições ao seu acesso, pois os fundos estavam ligados às operações de determinadas instituições como o SEBRAE (FAMPE – Fundo de Aval da Micro e Pequena Empresa), BNDES (FGPC – Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade) e Banco do Brasil (FUNPROGER – Fundo de Aval para a Geração de Emprego e Renda).

Os fundos de aval criados na década de 90 enfrentaram uma série de problemas operacionais. Lopes et al. (2007) analisaram a experiência do FGPC, buscando explicar a trajetória do fundo e as razões do declínio de seu uso. A partir das conclusões deste estudo e da análise dos relatórios de gestão do FGPC (BNDES, 2012), podem ser identificadas as principais razões para o desinteresse dos agentes financeiros e beneficiárias em operar com o fundo:

- Por sua natureza pública, estava sujeito a uma série de limitações, como processo de decisão lento e burocrático, com acompanhamento e prestação de informações sobre todas as fases das operações garantidas;
- Falta de liquidez em caso de acionamento de honra, pelos sucessivos contingenciamentos orçamentários; e
- Rigidez de seus processos de recuperação de crédito, que tinham que ser aprovados caso a caso pelo administrador do fundo.

A partir de 2004, a criação de fundos de aval foi retomada, buscando-se eliminar as características que levaram ao fracasso do modelo anterior, conforme o Quadro 19. A gestão dos fundos fica a cargo de uma instituição financeira federal, sendo que em 2012, foi autorizada a criação de uma nova empresa pública, a ABGF, com a função de concentrar as diretrizes de administração destes fundos e no caso dos fundos de mais alto valor por operação e com carteiras concentradas conduzir de forma direta sua administração. Uma questão importante presente neste modelo é a criação de comitês e conselhos para fiscalização e orientação da atuação destes fundos.

Quadro 19 – Legislação de autorização de criação dos principais fundos de aval

| Lei         | Fundo criado   | Limite União   | Gestão  | Fiscalização   |
|-------------|--|----------------|---|--|
| 11.079/2004 | Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas (FGP)           | R\$ 6 bilhões  | Instituição financeira Federal  |  |
| 11.786/2008 | Fundo de Garantia para Construção Naval (FGCN)                 | R\$ 5 bilhões  | Instituição financeira Federal (CEF)                                      | Comitê de Participação no Fundo de Garantia para a Construção Naval – CPFGCN   |
| 11.943.2009 | Fundo de Garantia a Empreendimentos de Energia Elétrica - FGEE | Não definido   | Instituição financeira Federal (Banco do Brasil)                          | Conselho Diretor do Fundo de Garantia a Empreendimentos de Energia Elétrica – CDFGEE   |
| 11.977/2009 | Fundo Garantidor da Habitação Popular (FGHab)                  | R\$ 2 bilhões  | Instituição financeira Federal (CEF)                                      | Comitê de Participação no Fundo Garantidor da Habitação Popular (FGHab)  |
| 12.087/2009 | Fundo de Garantia de Operações (FGO)                           | R\$ 4 bilhões  | Instituição financeira Federal (Banco do Brasil)                          | Conselho de Participação em fundos garantidores de risco de crédito para micro, pequenas e médias empresas e em operações de crédito educativo |
|             | Fundo Garantido para Investimentos (FGI)                       |                | Instituição financeira Federal (BNDES)                                    |  |
|             | Fundo Garantidor de Crédito Educativo                          |                | Instituição financeira Federal (Banco do Brasil)                          |  |
| 12.712/2012 | Fundo Garantidor de Comércio Exterior                          | R\$ 14 bilhões | Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A. (ABGF) | Conselho de Participação em Fundo Garantidor de Operações de Comércio Exterior - CPFGCE  |
|             | Fundo Garantidor de Infraestrutura (FGIE)                      | R\$ 11 bilhões |   | Conselho de Participação de Fundos Garantidores para Cobertura de Riscos em Operações de Projetos de Infraestrutura de Grande Vulto - CPFGIE   |

Fonte: Elaboração própria.

Para identificação das características de esquemas de garantia que pudessem servir de modelo para análise do FGI, foi pesquisada a experiência de outros países, resumida no Quadro 20 (LANZ; TOMEI, 2014).

Quadro 20 – Características de fundos de aval em vários países

| País                                  | Chile  | Colômbia                          | México  | Argentina   | França  |
|---------------------------------------|--|-----------------------------------|---|---|---|
| Fundo / Entidade                      | Fondo de Garantía para Pequeños Empresários (FOGAPE) | Fondo Nacional de Garantías (FNG) | Nacional Financeira S. A. (Nafinsa)               | Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (FOGAPyME) | BPI - France / ex OSEO (administra vários fundos) |
| Natureza Jurídica                     | Pública  | Privada (S. A. economia mista)    | Pública   | Pública   | Privada (sociedade anônima)                       |
| Percentual de Cobertura / Limites por | Até 80% para micro/pequenas empresas e               | Até 50%                           | Até 85% para <i>start-ups</i> , e 70% para MPMEs. | Até 65% do valor. Até 40% para SGRs. Em                               | Até 70%. Opera na maioria das                     |

|   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|
| Beneficiária                              | exportadores;<br>50% Médias<br>empresas e 30%<br>Grandes<br>empresas.                                   |   |   | média 25% para<br>MPMEs   | vezes abaixo<br>de 50%  |
| Estrutura<br>Patrimonial                  | Banco Estado<br>como único<br>cotista   | Governo (Min.<br>Hacienda, Min.<br>Comercio),<br>Bancos e Fundos<br>(Bancóldex,<br>Findeter)                              | Governo<br>mexicano   | Estado<br>argentino   | Estado<br>francês<br>(50%) e<br>Caisse des<br>dépôts et<br>consignations<br>- CDC (50%) |
| Remuneração<br>do<br>Administrador        | 0,15% das<br>garantias<br>formalizadas e<br>10% do lucro do<br>exercício                                | Não há.   | Não há.   | Não há.   | Não há.   |
| Estrutura de<br>Governança                | Administrador,<br>Auditoria,<br>Fiscalização da<br>supervisão<br>Bancária e<br>Ministério da<br>Fazenda | Administradores,<br>Assembleia de<br>Acionistas,<br>Auditoria, AMV,<br>Supervisão<br>bancária,<br>Controladoria<br>Geral. | Comitês de<br>Crédito, Risco,<br>Auditoria,<br>Controle<br>Interno,<br>Auditoria do<br>Governo<br>Federal | Comitê de<br>administração<br>integrado pelos<br>cotistas<br>(estatais).<br>Fiscalização<br>governamental | Bancária (<br>incorporação<br>da OSEO ao<br>BPI).                                       |
| Gestão dos<br>Recursos                    | Renda fixa, em<br>instrumentos<br>financeiros<br>autorizados pelo<br>Banco Central                      | Renda fixa<br>(títulos de dívida<br>e participativos)   | Renda fixa<br>(títulos, bônus e<br>certificados)  | Renda fixa<br>(recursos<br>orçamentários)   | Renda fixa e<br>variável.   |
| Escopo de<br>cobertura                    | Crédito dos<br>próprios agentes<br>financeiros.   | Crédito dos<br>próprios agentes<br>financeiros.   | Crédito dos<br>próprios agentes<br>financeiros.   | Crédito dos<br>próprios agentes<br>financeiros.   | Crédito dos<br>próprios<br>agentes<br>financeiros.                                      |
| Finalidade das<br>Operações<br>Garantidas | Investimentos e<br>capital de giro  | Investimento,<br>capital de giro e<br>crédito rotativo  | Investimento,<br>capital de giro.   | Investimento,<br>capital de giro.<br>Segundo piso<br>SGRs.  | Investimento,<br>capital de<br>giro, abertura<br>empresa.                               |
| Beneficiários                             | MPME (Micro,<br>pequenas e<br>médias empresas)  | MPME e<br>habitação de<br>interesse social  | MPME, cadeias<br>produtivas,<br>micro crédito.  | MPME  | MPME  |
| Modalidade<br>de garantia                 | Por operação  | Por operação<br>(limites por<br>Devedor, Agente<br>e linha)   | Por operação,<br>por carteira e<br>primeiras perdas<br>(leilão de taxas)                                  | Por operação.<br>Por carteira para<br>SGRs.   | Por operação.   |
| Mecanismo<br>de <i>stop loss</i>          | Não   | Não   | Não   | 25%   | Não, exceto<br>fundos sem<br>histórico.   |
| Limite de<br>alavancagem                  | 10 vezes  | Regras de<br>Basileia (Índice<br>de solvência de<br>11%)  | Margem de<br>solvência  | Garantias<br>outorgadas   | Margem de<br>solvência  |
| Pagamento de<br>honras                    | Comprovação de<br>execução judicial   | Comprovação de<br>execução<br>extrajudicial ou<br>judicial  | Comprovação<br>de execução<br>extrajudicial ou<br>judicial  | Solicitação da<br>SGR ou Agente<br>após cobrança<br>extrajudicial   | Após fim da<br>execução<br>judicial   |
| Recuperação<br>de Crédito                 | Delegada ao<br>Agente Financeiro  | Própria e<br>delegada ao<br>Agente Financeiro   | Delegada ao<br>Agente<br>Financeiro   | Delegada ao<br>Agente ou SGR.   | Agente<br>financeiro.   |



|                       |   |   |   |   |   |
|-----------------------|---|---|---|---|---|
| Habilitação do Agente | Não há. (Bancos, <i>factoring</i> , cooperativas e Sociedades de Garantia). | Simplificada para entes do sistema financeiro, complexa para cooperativas, associações e fundações. | Avaliação das políticas de análise, avaliação, monitoramento e recuperação. | Contrato de Habilitação do agente ou SGR. | Avaliação análise e recuperação de crédito. |
|-----------------------|---|---|---|---|---|

Fonte: Lanz e Tomei (2014)

Considerando as características descritas no Quadro 16, pode-se perceber que um fundo de aval tem que ser atrativo para os agentes financeiros, em termos de percentual da operação coberto, preço cobrado pela concessão da garantia, simplicidade para o acionamento da cobertura em caso de inadimplência e regras de recuperação de crédito. Por outro lado, o fundo para se manter solvente, precisa exigir uma série de contrapartidas, como contragarantias, níveis máximos de risco aceitáveis, limitação das perdas, seja pelo percentual garantido seja através do mecanismo do *stop loss*, além de uma série de informações e mecanismos de monitoramento, caracterizando uma estrutura de controles que se por um lado pode não ser atrativa para os agentes financeiros, por outro assegura que no caso de inadimplência o fundo terá recursos para cobrir as perdas.

Encontrar este ponto de equilíbrio entre a atratividade da garantia oferecida pelo fundo e as contrapartidas exigidas dos agentes financeiros é a questão que define o sucesso ou fracasso de um sistema de garantia. O que justifica o estudo da relação entre os controles e a formação da confiança no relacionamento interorganizacional neste tipo de aliança.

### 4.3

#### O Fundo Garantidor para Investimentos - FGI

Em 2009, através da Lei nº 12.087, foi autorizada a participação da União Federal em fundos garantidores para MPMEs, tendo sido criados o Fundo Garantidor para Investimentos (FGI) e o Fundo de Garantia de Operações (FGO). A análise dessa lei e dos estatutos desses fundos permite identificar as seguintes características comuns:

- Natureza privada, como condomínio aberto, de prazo indeterminado;
- Patrimônio próprio separado do patrimônio dos cotistas e da instituição administradora e sujeito a direitos e obrigações próprios;

- Não pagamento de rendimentos a seus cotistas, assegurando-se a qualquer deles o direito de requerer o resgate total ou parcial de suas cotas, correspondente ao patrimônio ainda não utilizado para a concessão de garantias;
- Sem qualquer tipo de garantia ou aval por parte da União ou de seu administrador, os fundos respondem por suas obrigações até o limite dos bens e direitos integrantes de seu patrimônio;
- Regras de governança mais transparentes, com Assembleia de Cotistas, criação de um Conselho de Participação da União, administrador e auditorias.

O Fundo Garantidor para Investimentos – FGI, administrado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, é um fundo de aval, criado em 2009, que presta garantias complementares para que Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs) tenham acesso ao crédito e depende da adesão de agentes financeiros para operar.

O FGI substitui uma experiência fracassada anterior, do próprio BNDES, o Fundo de Garantia da Promoção da Competitividade (FGPC), instituído em 1996.

O Quadro 21 apresenta as características da estruturação do FGI comparadas com a iniciativa anterior, o FGPC, com a identificação dos mecanismos de controle e construção de confiança do referencial teórico que foram utilizados em sua constituição.

Quadro 21 – Características do FGI – Fundo Garantidor para Investimentos versus FGPC e do Fundo Garantidor para promoção da Competitividade

| Âmbito                | FGPC                                | FGI   | Mecanismo de controle ou construção de confiança / Fundamentação teórica   |
|-----------------------|-------------------------------------|---|--|
| Natureza Jurídica     | Pública                             | Privada   | O FGI é uma “ <i>joint venture</i> ” com interdependência entre as partes (Krishnan et al., 2006; Gulati e Sytch, 2007), o que promove o alinhamento dos interesses dos participantes. |
| CNPJ                  | Não                                 | Sim   |  |
| Plano de Contas       | BNDES                               | Segregado   |  |
| Estrutura Patrimonial | União como único <i>shareholder</i> | Cotistas públicos e privados  | Limitação clara de custos, compatível com a perspectiva estrutural de alianças e a teoria de custos de transação (Faems et al., 2008).   |
| Remuneração do BNDES  | Não há                              | 0,15% a.a. sobre recursos geridos + 1% a.a. sobre o total dos ativos (contratação de serviços pagos diretamente pelo FGI) |  |
| Estrutura de          | Administrador e                     | Assembleia de Cotistas,   | O FGI tem uma estrutura  |

|                                     |   |   |   |
|-------------------------------------|---|---|---|
| Governança                          | Auditorias  | Conselho de Participação da União, Administrador e Auditorias   | institucional com maior possibilidade de monitoramento (Ouchi, 1979, Eisenhardt, 1985, Das e Deng, 2001). Facilidade de entender a administração de recursos e evolução dos resultados. (Carson et al., 2003)   |
| Gestão dos Recursos                 | Orçamento da União  | Ativa com renda fixa e variável, tendo como benchmark o IRF-M e o Ibovespa  |   |
| Escopo de cobertura                 | Operações com recursos BNDES  | Operações com recursos BNDES e futuramente crédito das próprias instituições financeiras  | Possibilidade de garantir crédito das próprias instituições, com perspectiva de longo prazo e expectativa de ampliação do relacionamento (Poppo et al., 2008)   |
| Finalidade das Operações Garantidas | Investimento, capital de giro e exportação  | Capital de Giro e Investimento  |   |
| Beneficiários                       | Micro e Pequenas Empresas, além das Médias Empresas Exportadoras ou da Cadeia Exportadora | Micro, Pequenas e Médias Empresas; Autônomo Transportador Rodoviário de Cargas; Microempreendedor Individual  |   |
| Modalidade de garantia              | Por operação  | Por operação (vinculada à regra de <i>stop loss</i> na carteira do Agente); por carteira; garantia indireta como segundo piso a Sociedades de Garantia de Crédito e FIDCs | FGI tem maiores salvaguardas e limitadores. A modalidade de garantia, limites e <i>stop loss</i> têm o efeito de gerar maior confiança ao limitarem as perdas e a preocupação com oportunismo, (Puranam e Vanneste, 2009; Poppo e Zenger, 2002). Segurança estrutural (Inkpen e Currall, 2004) Teoria de custos de transação (Faems et al., 2008) |
| Limites por Beneficiário            | Não há  | Até R\$ 10 milhões  |   |
| Mecanismo de <i>stop loss</i>       | Não há  | Há limite de 7% de perdas, por tranche quinquenal   |   |
| Limite de alavancagem               | 8 vezes o PL  | 12 vezes o PL   |   |
| Pagamento de honras                 | Sujeito ao OGU – Contingenciável  | <i>On first demand</i>  |   |
| Metodologia Taxa de Inadimplência   | Baseada em saldo devedor  | Baseada na perda líquida da carteira ((Valor Honrado - Recuperado) / Garantido)   |   |
| Recuperação de Crédito              | Recuperação restrita à regra ou à aprovação da Diretoria em cada acordo.                  | Política pré-aprovada com recuperação delegada ao Agente e sujeita a auditoria.   |   |
| Habilitação do Agente               | Habilitação ligada somente à possibilidade de operação com o BNDES.                       | Contrato com o FGI sujeito a aporte de cotas e a aprovação da Política de Recuperação de crédito.   | Controle de entrada, na perspectiva estrutural (Boehs e Segatto Mendes, 2007). Troca de informações (Gulati e Sytch, 2007), frequência de comunicação (Becerra e Gupta, 2003)   |

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de informações do BNDES (2012 e 2013) e referencial teórico.

### 4.3.1 Perfil dos Agentes Financeiros

Podemos identificar 3 perfis diferentes de agentes financeiros operando com o FGI: bancos comerciais, bancos e agências de desenvolvimento e bancos de montadora.

Bancos comerciais - podem ser públicos, privados ou de economia mista

Os bancos múltiplos são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento. Essas operações estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras. A carteira de desenvolvimento somente poderá ser operada por banco público. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista. Na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994).

Bancos e agências regionais de desenvolvimento – definidas segundo a Resolução CMN 2.828 de 2001 como:

As agências de fomento têm como objeto social a concessão de financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede. Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital fechado e estar sob o controle de Unidade da Federação, sendo que cada Unidade só pode constituir uma agência. Tais entidades têm status de instituição financeira, mas não podem captar recursos junto ao público, recorrer ao redesconto, ter conta de reserva no Banco Central, contratar depósitos interfinanceiros na qualidade de depositante ou de depositária e nem ter participação societária em outras instituições financeiras. De sua denominação social deve constar a expressão "Agência de Fomento" acrescida da indicação da Unidade da Federação Controladora. É vedada a sua transformação em qualquer outro tipo de instituição integrante do Sistema Financeiro Nacional. As agências de fomento devem constituir e manter, permanentemente, fundo de liquidez equivalente, no mínimo, a 10% do valor de suas obrigações, a ser integralmente aplicado em títulos públicos federais.

Bancos de Montadora – constituídos como banco comercial ou banco múltiplo.

Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral. A captação de

depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo. Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994).

A partir da identificação dos motivos para participação em sistemas de garantia, em particular de fundos de aval, das características específicas do FGI e do perfil dos agentes financeiros cotistas do fundo, é possível desenvolver de forma mais adequada à análise dos resultados do relacionamento interorganizacional entre o BNDES enquanto administrador com os agentes financeiros, em termos de mecanismos de controle e dimensões da confiança, conforme metodologia de pesquisa detalhada no Capítulo 3. No próximo capítulo apresentam-se os resultados e a análise de cada etapa da pesquisa.