

PEDRO GONÇALVES EMERY FERREIRA

**MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO BRASILEIRO: A RELEVÂNCIA DOS FIDC'S
E SECURITIZADORAS NO SUA NO CRESCIMENTO ECONÔMICO DO PAÍS**

Rio de Janeiro

2023

PEDRO GONÇALVES EMERY FERREIRA

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO BRASILEIRO: A RELEVÂNCIA DOS FIDC'S E
SECURITIZADORAS E NO CRESCIMENTO ECONÔMICO DO PAÍS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Ciências Econômicas, da IBMR, como requisito parcial para a Obtenção do grau de Bacharel em Economia.

Orientador: Cláudio de Carvalho Marouvo

Rio de Janeiro

2023

PEDRO GONÇALVES EMERY FERREIRA

MERCADO DE CRÉDITO PRIVADO BRASILEIRO: A RELEVÂNCIA DOS FIDC'S E
SECURITIZADORAS NO CRESCIMENTO ECONÔMICO DO PAÍS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Ciências Econômicas, da IBMR, como requisito parcial para a Obtenção do grau de Bacharel em Economia.

Rio de Janeiro, 9 de Dezembro de 2023

BANCA EXAMINADORA

Prof. Me. Felipe de Melo Gil Costa
IBMR

Prof. Me. Wagner Fernandes
IBMR

Prof. Dr. Marcelo de Carvalho Anache
IBMR

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus pais, minha companheira, familiares e amigos que sempre me incentivaram.

AGRADECIMENTOS

Ao meu pai. Este trabalho de conclusão de curso não seria possível sem o incentivo e apoio do meu pai. Desde arcar com as despesas envolvidas em toda minha trajetória acadêmica, ao apoio sem fronteiras a graduação em Economia e a insistência e cobrança em momentos difíceis. Um agradecimento especial a ele, meu pai, Gilberto.

À minha mãe, que foi extremamente relevante, com todo seu apoio incondicional e amor, é a minha mãe. Ela que em todos os momentos esteve junto e sempre com muita fibra e alegria me apoiou e sonhou com a conclusão deste curso. Um agradecimento especial a ela, minha mãe, Marilda.

A minha companheira, Marcela, que foi, sem dúvidas, a motivação e gás final na conclusão deste trabalho. Às diversas conversas e apoio; às diversas tardes de final de semana sacrificadas em prol deste estudo. Além de todo amor e parceria Ao meu amor, obrigado.

Não posso deixar de citar, meus avós, Antonio e Maria, que sempre sonharam e incentivaram a graduação em economia. Infelizmente meu avô faleceu antes da conclusão deste trabalho, mas tenho certeza do seu orgulho e sua eternidade em nós da família.

Um agradecimento aos amigos de vida e de trabalho que auxiliaram, opinaram e incentivaram esse material.

E ao, meu orientador, Cláudio Marouvo, que me auxiliou nos ajustes e arranjos finais tanto na perspectiva quanto na conclusão do conteúdo apresentado.

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar o impacto das operações de crédito lastreado em recebíveis nas micro e pequenas empresas do país, e consequente o efeito destas operações no crescimento econômico e desenvolvimento social brasileiro. Para tal utilizou-se uma pesquisa documental e descritiva, onde foram analisados a relevância das micro e pequenas empresas no país e os tipos de crédito utilizados por estas. Também foi estudado sobre a distribuição do crédito no território brasileiro e os principais indicadores econômicos e sociais entre as grandes regiões do Brasil. Com base nestes dados, foi confirmado a relevância destes dois portes de empresa na economia do país, na geração de renda e emprego. O trabalho atestou a baixa utilização do crédito lastreado em recebíveis entre as micro e pequenas empresas. Atenstou, ainda, a concentração do crédito entre as regiões sul, sudeste e centro-oeste. Assim como os níveis de renda e desenvolvimento social são maiores nestas regiões. Portanto o trabalho conclui e agrega sobre quão fundamental é o crédito no dia a dia destas empresas e logo no desenvolvimento do país e sugere as operações de Risco Sacado, lastreado em empresas-âncora como uma forma de fomentar as micro e pequenas empresas no país.

Palavras-chave: micro e pequenas empresas; crédito privado; FIDCs; crescimento econômico; desenvolvimento social

ABSTRACT

The present work aims to analyze the impact of credit operations backed by receivables on micro and small companies in the country, and the consequent effect of these operations on Brazilian economic growth and social development. To this end, documentary and descriptive research was used, which analyzed the relevance of micro and small companies in the country and the types of credit used by them. It was also studied the distribution of credit in the Brazilian territory and the main economic and social indicators between the major regions of Brazil. Based on these data, the relevance of these two company sizes in the country's economy, in generating income and employment, was confirmed. The work attested to the low use of credit backed by receivables among micro and small companies. It also increased the concentration of credit between the south, southeast and central-west regions. Just as income levels and social development are higher in these regions. Therefore, the work concludes and adds on how fundamental credit is in the day-to-day lives of these companies and in the development of the country and suggests Cashed Risk operations, backed by anchor companies as a way of promoting micro and small companies in the country.

Keywords: micro and small businesses; private credit; FIDCs; economic growth; social development

LISTA DE FIGURAS

Figura 1	18
Figura 2	24
Figura 3	25
Figura 4	25
Figura 5	26
Figura 6	27
Figura 7	30
Figura 8	31
Figura 9	32
Figura 10	34
Figura 11	35

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	29
Tabela 2	33

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	29
-----------------	----

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
1.1	Problema de Pesquisa.....	15
1.2	Objetivo Geral.....	15
1.3	Objetivos Específicos.....	16
1.4	Justificativa.....	16
	REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1.1	Motivação Inicial: Nascimento do Crédito e Crença no Progresso.....	17
2.1.2	A Dinâmica do Mercado de Crédito no Brasil.....	17
2.1.3	O Mercado de Crédito e as operações Securitizadas.....	18
2.1.4	Securitização de Recebíveis no Brasil.....	19
2.1.5	Alternativa ao Financiamento de Médias e Pequenas Empresas.....	21
3	METODOLOGIA	25
4	ANÁLISE DE DADOS	26
4.1.1	A Relevância das MPE's.....	26
4.1.2	O Crédito Securitizado nas MPE's.....	30
4.1.3	A Distribuição do Crédito no Brasil.....	33
4.1.4	PIB per Capita, Emprego e IDH.....	35
4.1.5	Síntese dos Dados.....	38
5	CONCLUSÃO	41
	REFERÊNCIAS	44

1 INTRODUÇÃO

Este trabalho visa esclarecer sobre a relação entre finanças e crescimento econômico no que tange o mercado de crédito e à realidade do Brasil, evidenciando as intensas disparidades regionais observadas em seu território. Trata-se de uma investigação acerca da influência da concessão de crédito sobre a produção de riqueza do país. Principalmente acerca do crédito concedido para pequenas e médias empresas através da cessão de recebíveis em operações veiculadas com Factories, Securitizadoras e FIDC's, chamado de crédito securitizado.

Harari (2015), em sua grande obra, Sapiens, sobre o surgimento do crédito diz: “Durante a maior parte da história, a economia permaneceu mais ou menos do mesmo tamanho. A produção global aumentou, mas isso se deveu principalmente à expansão demográfica e ao povoamento de novas terras. A produção per capita continuou estática. Mas tudo isso mudou na era moderna.”. A moeda e os mercados já existiam e tinham diversas funções, mas antes da era moderna sua capacidade era limitada.

Yuval traz à tona que a partir da era moderna a humanidade saiu de uma encruzilhada de economias congeladas com o nascimento de um sistema baseado na confiança no futuro e as regulações envolvidas, o crédito. Através deste sistema passamos a construir o presente às custas e na crença do futuro. Obviamente no passado existiram mercados e concessão de crédito, porém a crença no futuro e nas instituições regulatórias era mínima, fraca e sem potencial em larga escala.

Ainda com base em Sapines, “Em 1500, a produção per capita anual era de 550 dólares. Enquanto hoje a produção per capita é de 8.800 dólares por ano.” Esse boom de crescimento econômico está diretamente ligado com o nascimento e concretização do mercado de crédito. Mercado este que está totalmente relacionado com a Revolução Científica e a ideia de progresso.

Em síntese, a linha de raciocínio é, a ideia de progresso trouxe confiança no futuro, essa confiança gerou crédito, o crédito trouxe crescimento econômico real que fortaleceu mais a confiança no futuro abrindo mais espaço para mais crédito.

A crença no crescimento global foi revolucionária. Em 1776, Adam Smith escreve talvez o mais importante livro econômico, A Riqueza das Nações, onde ele traz o conceito que um aumento no lucro dos empreendedores privados é a base para

o aumento na riqueza e prosperidade coletiva. Se reinvestidos no aumento da produção.

Outro ponto que não pode ser deixado de lado sobre o crédito é a confiança nas instituições do sistema financeiro e do sistema jurídico. Um sistema jurídico que protege os direitos individuais e a propriedade privada é fundamental para a expansão do crédito. As linhas de crédito, sejam bancárias ou securitizadas, sejam para pessoas físicas ou empresas, fogem de Estados com regulações e instituições fracas ou regimes ditatoriais. O crédito se expande em países e locais que defendem o Estado de Direito.

A referência ao crédito faz alusão imediata às condições do sistema financeiro, seja ele regional ou nacional. As suas representações seriam as instituições financeiras (bancos nacionais ou locais, filiais de bancos estrangeiros), bem como os intermediários financeiros e corporações financeiras não bancárias (Koo & Moon, 2004). Cada instituição de crédito possui diferentes características, tamanho e formas de empréstimo, desenvolvendo um papel singular na taxa de crescimento ou no nível da atividade econômica.

O objetivo deste estudo é entender e mensurar este efeito riqueza para o país e pessoas dentro de uma linha de crédito dentro do mercado de dívida, que são as operações de FIDC's, Securitizadora e Factory. Essas linhas de crédito são operações muito diferentes dos empréstimos bancários por exemplo. Na realidade, não são empréstimos e sim uma cessão de direitos creditórios por uma empresa ao agente financeiro. A partir desta cessão de crédito, a instituição financeira antecipa o fluxo de recebíveis futuros do Cedente faturado contra um ou diversos Sacados em vencimentos futuros.

Quando falamos em crédito, a maioria das pessoas pensa nos bancos comerciais e empréstimos, mas o crédito em uma operação com FIDC's é completamente diferente. Além das regulações e tributações serem distintas, o conceito por si só é muito diferente. Um banco ao conceder um empréstimo olha diretamente para o seu cliente, o fluxo financeiro da conta bancária, o balanço de pagamentos, as garantias reais e o aval naquele contrato de crédito. A partir daí existe um título de dívida (como CCB's e CDC's) a ser honrado pelo próprio tomador.

Já os agentes de fomento ao liberar recursos para um cliente analisam muito mais a qualidade do recebível envolvido na cessão. Pois a quitação daquela dívida,

após a cessão deste direito creditório, será feita pela contraparte do recebível envolvido. O risco direto financeiro está na capacidade de pagamento do Sacado da operação e não na empresa que recebeu os recursos, chamado de Cedente da operação.

Em caso de inadimplência em um empréstimo bancário, a instituição cobra diretamente o seu cliente e toma as medidas cabíveis nos órgãos de proteção ao crédito. Em uma inadimplência com crédito securitizado, o agente financeiro cobra direta ou indiretamente o Sacado da operação e toma as medidas cabíveis nos órgãos de proteção ao crédito. No limite, o Cedente do negócio, responsável pela cessão de crédito deste recebível, pode arcar com a quitação.

Diante disso, a principal contribuição do presente trabalho está associada a dois principais pontos. Em primeiro lugar, a análise e relevância do crédito privado securitizado doméstico e crescimento econômico. Como demonstrado em outros estudos, o nível de desenvolvimento do crédito dos países pode ser explicado por dois determinantes: Proteção ao Credor e Informação. Em segundo lugar, comparar os efeitos em diferentes regiões do Brasil e o impacto na riqueza dos indivíduos.

Ressalta-se, então, a relevância do financiamento dado que constitui um fator capaz de inibir/ou estimular a produção de riqueza. A concessão de linhas de crédito para atividades produtivas e não produtivas segue os objetivos de acumulação financeira, sendo determinada principalmente pela preferência pela liquidez, pelas expectativas e pela incerteza. A possibilidade de divergências quanto à ampliação do crédito entre as regiões se dá pela diferenciação dos preços dos ativos locais e pela confiança dos agentes nos mesmos. Ademais, as dimensões dos riscos percebidos são aspectos limitadores da maior disponibilização de financiamentos às localidades, uma vez que implicam em alterações nos retornos esperados dos agentes financeiros.

As restrições financeiras aludem aos fluxos financeiros entre as localidades e refletem a natureza das expectativas que influenciam os fluxos inter-regionais de bens, de serviços e de capital, bem como as decisões de portfólio. Estas expectativas se alteram conforme os desenvolvimentos real e financeiro, o que implica que regiões divergentes possuem restrições financeiras diferentes.

De modo equivalente, concernente aos aspectos financeiros, torna-se necessário a visualização do investimento pela perspectiva monetária, como um meio acumulativo de moeda. Explicita-se, então, as decisões de investimento como

inseridas numa realidade de negociação de ativos em qualquer uma de suas facetas, evidenciando os ganhos especulativos de capital como um meio pelo qual também se garante o objetivo de acumulação. Dessa forma, os maiores riscos de perda de capital induzem aos maiores esforços para se manter ativos líquidos (preferência pela liquidez). A onda de pessimismo se revela progressivamente, conforme o declínio dos preços dos ativos e, por conseguinte, a redução real dos mesmos e o aumento da taxa de juros. O contrário ocorre quando há expectativas de crescimento (onda de otimismo). Uma elevação da taxa de juros inibe o financiamento do investimento produtivo, bem como das compras dos ativos existentes. Essa proximidade descrita entre as taxas de juros e as expectativas referentes à taxa de lucro produtivo torna evidente os efeitos que o comportamento bancário tem sobre o investimento e a produção. Além disso, a atuação nos mercados especulativos determina a disponibilidade e o custo de financiamento para a atividade produtiva, limitando potencialmente o investimento empresarial.

Diante de toda essa breve discussão, esclarece-se que a relevância das finanças e do sistema financeiro para o crescimento econômico motivou a investigação proposta por este trabalho. A diversidade observada no território brasileiro concernente às características econômicas e sociais representa um desafio para a análise dos efeitos da concessão de crédito sobre a geração interna de riquezas. Dessa forma, há o impulso à verificação empírica da proporção de tal efeito para a realidade brasileira, tão evidenciada pela presença de intensas disparidades.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Como um ambiente mais seguro, transparente e colaborativo para o crédito securitizado pode estimular e impactar o nível de crescimento econômico do Brasil e a riqueza da sua população.

1.2 OBJETIVO GERAL

Confirmar e apresentar a relevância do mercado de crédito securitizado para empresas no crescimento econômico brasileiro e na renda média da sua população.

1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Demonstrar as diferenças entre o crédito securitizado e o empréstimo bancário e suas vantagens comparativas para toda cadeia.

Reforçar a relação crédito e crescimento econômico do país.

Ilustrar como a proteção, transparência e colaboração estimula a concessão de crédito.

Mostrar as diferenças sociais e financeiras em diferentes regiões impactam no nível de crédito e logo na renda da população.

1.4 JUSTIFICATIVA

A luz do país em desenvolvimento que é o nosso, refém da concentração bancária e do risco Brasil. Aprimorar e explorar como o desenvolvimento do mercado de crédito securitizado pode ser um veículo relevante para o crescimento do país e renda das pessoas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1.1 MOTIVAÇÃO INICIAL: NASCIMENTO DO CRÉDITO E A CRENÇA NO PROGRESSO

A motivação inicial deste trabalho nasceu de dois fatores conjuntos, o fascínio com a leitura do Livro Sapiens e a minha experiência prática trabalhando com crédito securitizado há três anos. Em Sapiens, Yuval Harari, conta com primazia sobre toda trajetória da humanidade até os tempos atuais. Esse fascínio se deu principalmente no boom da era moderna e a percepção que ele traz sobre a Revolução Científica e a consolidação do ideal de progresso como base para a concretização do sistema de crédito e toda expansão econômica e de riqueza. (Harari, 2015). Em paralelo, em minha breve carreira trabalhando no setor, pude participar e atestar o impacto destas operações no fluxo de caixa das empresas e o potencial de oxigenação do negócio. Na minha atuação, participei de todas as frentes do negócio de crédito. Desde analisar as demonstrações financeiras e a análise do crédito assim como a motivação para obtenção do recursos pelas empresas e seus gestores e o processo de pós venda. Onde como credor acompanhava de perto o “Use of Funds” e o impacto em toda cadeia, com relação a matéria-prima, fornecedores, folha salarial e investimentos no negócio. Essa foi a base da minha motivação em buscar mais da literatura sobre o mercado de crédito e sua relevância para o país e as pessoas, em vista do país em extenso e em desenvolvimento que é o Brasil.

2.1.2 DINÂMICA DO MERCADO DE CRÉDITO NO BRASIL.

Segundo Stiglitz (1990), há um consenso com relação ao papel central dos mercados financeiros no desenvolvimento econômico.

De acordo com Reis e Valadares (2004), o desenvolvimento do sistema financeiro leva ao crescimento econômico por reduzir os custos de transação e de informação e aumentar a diversificação e liquidez, o que gera uma melhor alocação de recursos. Segundo os autores, o sistema financeiro brasileiro é bastante sólido e resistente a choques, conforme comprovado nos últimos anos, mas é falho em relação ao acesso e ao provimento de crédito.

Segundo Oliveira e Wolf(2016, p.1 a 3) sobre a dinâmica do mercado de crédito no Brasil nos anos 2000, é feita uma análise da forte expansão e aprofundamento do mercado de crédito entre bancos públicos e privados. Em um período de aumento do emprego formal, do salário-mínimo, das políticas de transferência de renda e dos ganhos reais, houve uma forte adesão ao mercado de crédito da base da pirâmide social. O aumento do crédito foi acompanhado pelo crescimento da renda destes atores. Enquanto a inadimplência se manteve controlada houve expansão do crédito tanto para pessoas físicas quanto pessoas jurídicas, com um boom dos títulos de crédito bancário, como Letras Financeiras, LCI's, LCA's, CRI's e CRA's. Porém, em 2015, com a crise fiscal brasileira e logo o aumento da taxa Selic, aumento do desemprego, endividamento das famílias e logo o aumento da inadimplência nas carteiras de crédito. Isto provoca uma mudança no ambiente de crédito e logo uma redução na concessão de crédito. Bem diferente do ambiente no início do período.

Isso mostra como os efeitos macroeconômicos, como a política fiscal e monetária, influenciam diretamente nas empresas, famílias e mercado de crédito de forma cíclica. Onde cada um destes fatores se retroalimenta positivamente ou negativamente.

2.1.3 O MERCADO DE CRÉDITO E AS OPERAÇÕES SECURITIZADAS

Em sua contribuição para o anuário UQBAR 2022, uma plataforma de educação e informação financeira, Spezia diz o seguinte sobre a situação do crédito no Brasil: “Em 4000 a.C., quando os sumérios começaram a desenvolver as primeiras cidades do mundo, o crédito foi concedido pelo que pode ser considerada a primeira vez. Empréstimos com juros eram feitos na cidade de Uruk e surgiam as primeiras versões de contratos financeiros. Desde então, diferentes métodos de empréstimos vêm sendo desenvolvidos, mas a premissa básica permanece a mesma: as pessoas desejam bens pelos quais não podem pagar à vista e o crédito torna a compra possível. Hoje em dia, o crédito alimenta a atividade econômica ao permitir que empresas façam investimentos além dos recursos que dispõem em caixa, famílias adquiram casas antes de poupar de forma antecipada o valor integral do bem, e governos aliviam seus gastos ao atenuar o padrão cíclico das receitas tributárias e possam realizar investimentos em infraestrutura. Empresas e lares precisam de

proteção contra necessidades inesperadas de dinheiro. Os bancos são os principais provedores diretos de liquidez, tanto pela oferta de depósitos à vista, que podem ser sacados a qualquer momento, quanto pela oferta de linhas de crédito.”

Já sobre a importância dos FIDCs e a retomada do crescimento econômico brasileiro, para Santos (2022) a principal preocupação das empresas no período pós pandemia é a manutenção do seu fluxo de caixa e o problema da atual oferta de crédito. Seja para pequenas, médias ou grandes corporações, garantir seus compromissos dos próximos meses tem sido extremamente difícil. Estamos falando de garantir o pagamento dos próximos meses de matéria prima, fornecedores e folha salarial, seus principais stakeholders. Esse contexto tem trazido oportunidades para o crédito securitizado. Com base nas faturas futuras de fornecedores, estes podem antecipar suas faturas e garantir seu fluxo de caixa. Enquanto os sacados destas operações, os pagadores ou clientes, podem negociar alongamento de prazo com os agentes financeiros. A fim de controlar melhor e garantir seus fluxos de caixa, garantindo a saúde da empresa.

2.1.4 SECURITIZAÇÃO DE RECEBÍVEIS NO BRASIL

Catão, Rodrigues, Libonati e Lagioia em sua contribuição acadêmica estudaram a relação das operações de securitização de recebíveis na carteira dos bancos brasileiros no período entre 2001 e 2008. A fim de mensurar a relação destas operações com a qualidade da carteira de crédito, a alavancagem e liquidez na carteira dos bancos.

Para tal, debruçam no nascimento das operações de securitização no Brasil. As mudanças nessa estrutura de intermediação começaram a surgir a partir da década de 70, quando os agentes financeiros, ao contrário de esperarem pelo recebimento dos juros e principal contratados com os tomadores de empréstimos, repassaram esses fluxos de recebimentos a terceiros. Numa estrutura um pouco mais sofisticada, o banco poderia “empacotar” esse conjunto de juros e principal a receber e vendê-los ao mercado (Kala, 2003).

Em seguida, os autores detalham a natureza do processo, sua dinâmica e seus atores. Kendall e Fishman (1996) definem o processo de securitização como o empacotamento de empréstimos individuais ou outros instrumentos de dívida, e

convertendo esse pacote em títulos, incrementando o status de crédito ou rating para serem vendidos a investidores. Esse processo converteria ativos ilíquidos (os empréstimos – que teriam de esperar o pagamento periódico dos juros e principal) em ativos líquidos, títulos negociáveis.

Sobre os atores, listam a figura do Originador, o Veículo Intermediador, os Títulos Emitidos, o Investidor e o Ativo-Lastro. Neste cenário, o originador é quem vende seus direitos creditórios, em forma de títulos com vencimentos futuros, para o investidor. O Ativo-Lastro é a prestação do serviço ou venda de mercadoria realizada que gera os direitos creditórios, que representam um fluxo de caixa futuro na qual o investidor aceita comprar por certa taxa de juros. O Sacado é o consumidor do Ativo-Lastro, logo o devedor dos direitos creditórios.

Conforme figura abaixo:

Figura 1

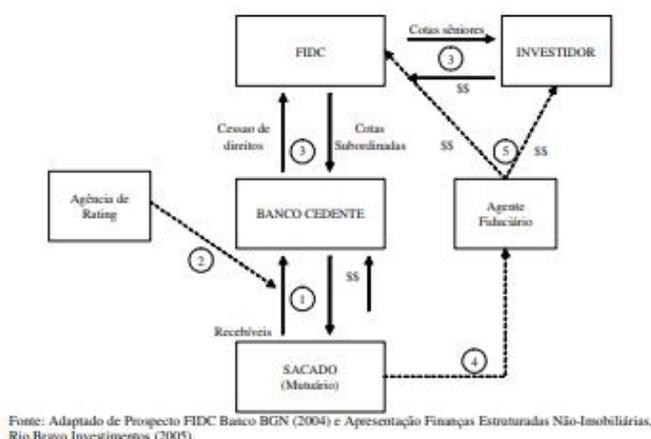


Figura 1
Dinâmica de uma securitização

Feito isso, os autores analisam as motivações e impactos da securitização de recebíveis nos bancos. São analisados quatro fatores: Capital Regulatório, Gestão de Risco, Qualidade dos ativos de crédito, Fonte Alternativa de Financiamento. Para a ótica da minha pesquisa, é interessante analisar o quarto fator.

Os custos de financiamento através de securitização são menores do que as operações tradicionais, pois na securitização o que é classificado pela agência de rating são os recebíveis objetos da operação, enquanto nas operações tradicionais a

classificação incorpora todos os ativos e passivos do banco. Assim, os recebíveis, destacados do restante dos ativos do banco, apresentariam uma classificação de risco melhor do que o banco em si, permitindo custos menores. (Kendall e Fishman, 1996).

A análise de crédito desse título será feita com base nos recebíveis lastros e não sobre o banco originador, oferecendo assim um perfil de risco e retorno melhor do que se obteria se fosse analisada a empresa (Fabozzi e Roever, 2003). A análise está subjugada à qualidade dos ativos que servem de lastro para a operação, e não à qualidade do banco que originou os recebíveis (Vedrossi, 2002).

Fernandes, em sua pesquisa, mergulha na análise das empresas que se utilizam da securitização de recebíveis como fonte de financiamento. "...através da análise das características das empresas que utilizam securitização no Brasil, testamos se empresas com maior risco de crédito tendem a securitizar mais" (Fernandes, 2010).

O financiamento via securitização de recebíveis no Brasil tem crescido de maneira bastante significativa nos últimos anos. Embora o processo de securitização no Brasil tenha iniciado na década de 90 com as Sociedades de Propósito Específico (SPEs), começou a crescer de maneira significativa após a regulamentação dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) em 2001, dadas principalmente suas vantagens tributárias. (Fernandes, 2010).

Além disso, Fernandes explica as diferenças entre a estrutura do crédito securitizado no Brasil e nos EUA, devido à presença de alguns atores que não existem no caso brasileiro. Isso nos ajuda a entender melhor o caso brasileiro.

A estrutura de securitização utilizada atualmente no Brasil através dos FIDCs difere da forma mais comumente utilizada nos Estados Unidos por meio da criação de uma Special Purpose Vehicles (SPVs) que emitem asset backed securities no mercado para financiar os ativos adquiridos. Embora diferentes na forma jurídica, já que a figura do Trust não existe no Brasil, tais estruturas têm bastantes características em comum dentre as quais pode-se destacar: ambas proporcionam a possibilidade de financiamento off balance sheet; oferecem mecanismos de reforço de crédito; e apresentam neutralidade tributária. (Fernandes, 2010)

Tendo em vista as características dos benefícios citados na literatura, dentre os quais a redução de custos de financiamento e a possibilidade de melhora dos indicadores financeiros, é coerente pressupor que empresas que oferecem maiores

riscos de crédito aos investidores (piores ratings) ou possuem maior incentivos para melhorar seus balanços, deveriam utilizar mais de estruturas de securitização. (Fernandes, 2010)

Mills e Newberry (2004), encontraram evidências de que empresas que apresentam piores rating de crédito, alta alavancagem e uma proporção grande da dívida a ser negociada no curto prazo, utilizam mais estruturas de securitização. Essa constatação sugere que os relatórios financeiros das empresas podem motivar a utilização de financiamento off balance sheet com a intenção de reduzir os índices de alavancagem e melhorar o risco de crédito. Nesse estudo também sugerem que empresas respondem a restrições financeiras utilizando mais financiamento off balance sheet.

Korgaongare Nini (2010), segundo os autores, são características de empresas que possuem menos chance de ter restrições financeiras. Além disso, sugerem por meio de evidências que, para tornar possível a utilização de recebíveis, as empresas, além de grandes, devem ter abundância de recebíveis, fluxo de caixa e valor de ativos estáveis e baixa probabilidade de necessitar financiamento. Diferentemente da visão convencional de que empresas que não tem acesso ao mercado de capitais securitizariam mais.

2.1.5 ALTERNATIVA AO FINANCIAMENTO DE MÉDIAS E PEQUENAS EMPRESAS

Após análise de diversas literaturas, a fim de entender e aperfeiçoar todos os estudos e pesquisas desde conceito do mercado de crédito geral e sua história, o mercado de crédito brasileiro, o nascimento e a dinâmica do mercado de crédito securitizado e as empresas tomadoras de crédito securitizado. Agora é preciso aprofundar a relevância deste tipo de operação para pequenas e médias empresas brasileiras. Para em posteriori podermos analisar o impacto final na geração de riqueza e bem-estar do país.

A partir da análise da legislação pertinente a esses fundos, nota-se que não existe impedimento legal à constituição de FIDCs que objetivem fomentar os micro pequenos negócios. No final de 2005, cinco fundos de investimento em direitos creditórios para financiamento de micro e pequenas empresas entraram em funcionamento no Brasil. Por meio da análise do desempenho dos fundos em

atividade, percebe-se que esta nova modalidade de financiamento se mostra como uma alternativa viável e promissora no provimento de crédito a micro e pequenos empresários, pois além de aumentarem o acesso desse segmento de mercado a empréstimos, o faz a taxas menores do que aquelas praticadas pelas instituições financeiras convencionais. (Silva, 2006).

As micro e pequenas empresas representam grande parte do total de empresas no Brasil, além de empregarem significativa parcela da mão-de-obra nacional. Apesar de sua importância, essas empresas não têm acesso a crédito, elemento essencial ao desenvolvimento de qualquer empresa. A importância do presente estudo decorre da constatação dos problemas relativos ao mercado de crédito no Brasil e da necessidade do levantamento das possíveis alternativas para o aumento do crédito às empresas de menor porte, pois o desenvolvimento dessas levaria, necessariamente, a um aumento do produto nacional e desenvolvimento do país como um todo. (Silva, 2006).

Em estudo de 2004, Beck, Demirguc-Kunt e Levine afirmam que o Banco Mundial, juntamente com agências de assistência, promove ajuda às pequenas e médias empresas baseado em três argumentos. O primeiro deles é que as pequenas e médias empresas aumentam a competição e o empreendedorismo, o que gera benefícios externos, aumentando a eficiência, a inovação e a produtividade agregada. O segundo argumento é que as pequenas e médias empresas são geralmente mais produtivas do que as grandes empresas, mas o mercado financeiro e outras instituições falham no provimento de crédito e impedem o desenvolvimento dessas. E, terceiro, alguns argumentam que as pequenas e médias empresas levam ao aumento do emprego porque são mais trabalho intensivo do que as grandes empresas. Porém, apesar dos argumentos favoráveis, os autores concluem que embora haja uma forte relação positiva entre desenvolvimento de pequenas e médias empresas e crescimento econômico, a relação não é robusta quando se controla para o viés de simultaneidade.

As micro e pequenas empresas representam grande parte do total de empresas formais no Brasil. Segundo dados da RAIS-2003 (Relação Anual de Informações Sociais), as microempresas somam 94,7% do total de estabelecimentos, enquanto as pequenas somam 4,5%, ou seja, em conjunto elas representam 99,2% do total de empresas no país.

Além disso, elas também empregam uma parcela significativa da população brasileira. Conforme pode ser visto no gráfico 10, os micros e pequenos estabelecimentos empregam 53% do total de trabalhadores no Brasil. As médias e grandes empresas somam 47% do total de trabalhadores.

Silva (2006), em seu artigo, após analisar a relevância das pequenas e médias empresas para o emprego e crescimento econômico, compara com o cenário internacional e dados do Banco Interamericano de Desenvolvimento.

O principal obstáculo apontado pelos estudos feitos nesse sentido reside na falta de dados em relação ao crédito às micro e pequenas empresas. Vale ressaltar que este não é um problema exclusivamente brasileiro. O Banco Interamericano de Desenvolvimento afirma, em estudo sobre o assunto, que os dados sobre o acesso ao crédito para pequenas e médias empresas simplesmente não existem em muitos países.

Neste mesmo estudo, o Banco Interamericano de Desenvolvimento utiliza dados provenientes do World Business Environment Survey (WBES) para analisar as restrições de acesso ao crédito para as pequenas e médias empresas. Os dados apresentam informações sobre mais de 10.000 empresas em 81 países para os anos de 1999-2000. Dessas, mais de 2.000 empresas se localizam em 20 países da América Latina e 80% da amostra é classificada como pequena empresa (nesse caso, empresas com até cinquenta empregados).

Para a América Latina, o segundo maior obstáculo para o desenvolvimento das pequenas empresas percebido pelos empresários é a falta de financiamento, e o terceiro a inflação. A resposta mais recorrente foi a de que os crimes eram o maior obstáculo para o desenvolvimento. (Silva, 2000)

3 METODOLOGIA

A metodologia utilizada neste trabalho, a fim de analisar os objetivos propostos, é de natureza descritiva, realizada por meio da análise documental e abordagem quantitativa dos dados. Na concepção de Gil (2008) a pesquisa descritiva tem como principal objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis. Ou seja, a partir dos estudos e pesquisas selecionadas, este trabalho busca descrever e analisar a relação entre os indicadores estudados.

Assim como Andrade (2002) destaca que a pesquisa descritiva deve observar os fatos, analisá-los, classificá-los e interpretá-los. Os fenômenos do mundo físico não são manipulados pelo pesquisador.

Este material, quanto aos meios, se utilizará de uma análise bibliográfica. Gil (2008) explica que a pesquisa bibliográfica é desenvolvida mediante material já elaborado, principalmente livros e artigos científicos.

Portanto, a metodologia se baseia em analisar o material bibliográfico de referência, analisar dados das principais instituições do mercado de capitais e interpretar este material. O objetivo será analisar os dados do mercado de crédito securitizado brasileiro e confrontar entre as diferentes regiões do Brasil. Desejamos entender se nas áreas onde as pequenas e médias empresas possuem maior acesso ao crédito securitizado possuem maiores níveis de desenvolvimento e renda per capita.

Para tal, foram levantados dados e pesquisas das principais instituições e órgãos brasileiros, como Sebrae, Banco Central, IBGE e BNDES. O Sebrae é o serviço brasileiro de apoio às micro e pequenas empresas. Através do Relatório Anual do Sebrae sobre a participação das micro e pequenas empresas no Brasil em 2022.

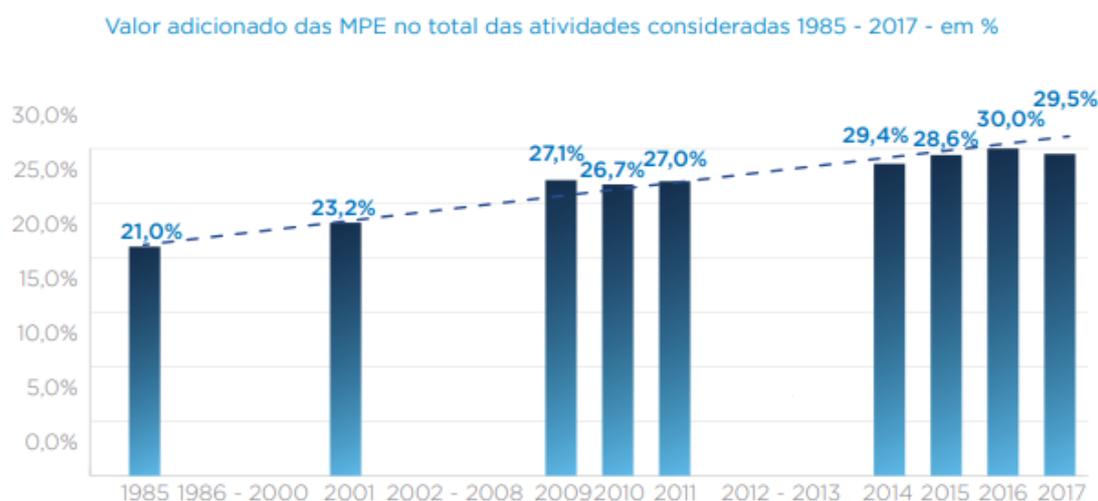
4 ANÁLISE DE DADOS

Nesta secção, o objetivo é analisar e sintetizar os dados e indicadores levantados através da pesquisa documental. A análise descritiva se baseou em quatro segmentações principais a fim de atender os objetivos propostos. Foram considerados: a relevância das Micro e Pequenas empresas no Brasil; Como as Micro e Pequenas empresas tomam crédito; A distribuição de crédito no Brasil; e por fim a distribuição dos indicadores de renda, emprego e desenvolvimento humano no território.

4.1.1 A RELEVÂNCIA DAS MPE'S.

Participação das micro e pequenas em empresa no PIB brasileiro.

Figura 2



Fonte: FGV Projetos

*Valor adicionado para Comércio, Construção, Extrativismo Mineral, Transformação e Serviços

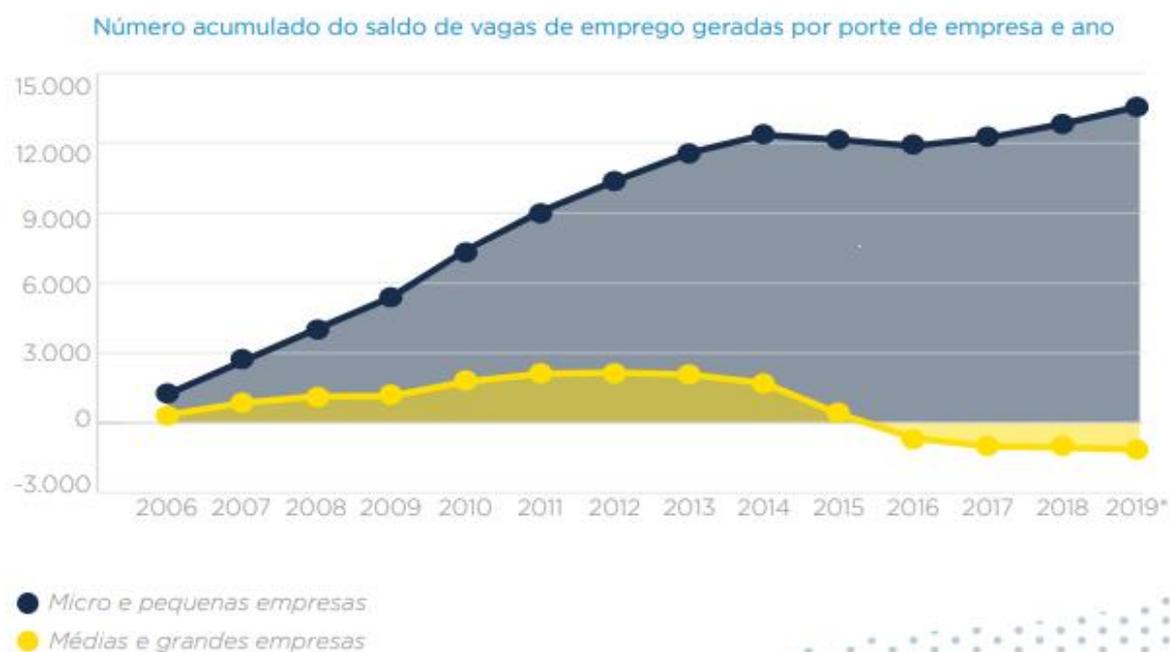
Figura 3

% VALOR ADICIONADO DAS MPEs NO VALOR ADICIONADO DA ECONOMIA*	2014	2015	2016	2017
TOTAL	28,60%	29,40%	30,00%	29,50%
COMÉRCIO	10,10%	10,20%	10,20%	10,30%
CONSTRUÇÃO	3,00%	3,20%	3,20%	2,60%
EXTRATIVA MINERAL	0,80%	0,50%	0,20%	0,60%
TRANSFORMAÇÃO	3,10%	3,10%	3,30%	3,30%
SERVIÇOS	11,60%	12,40%	13,10%	12,70%

*Exceto Agropecuária, Financeiro, Administração Públicas e Aluguéis
 Fonte: Elaboração FGV Projetos, a partir da tabela A-1 do ANEXO ESTATÍSTICO.

Geração de emprego no Brasil por porte de empresa. (em milhões)

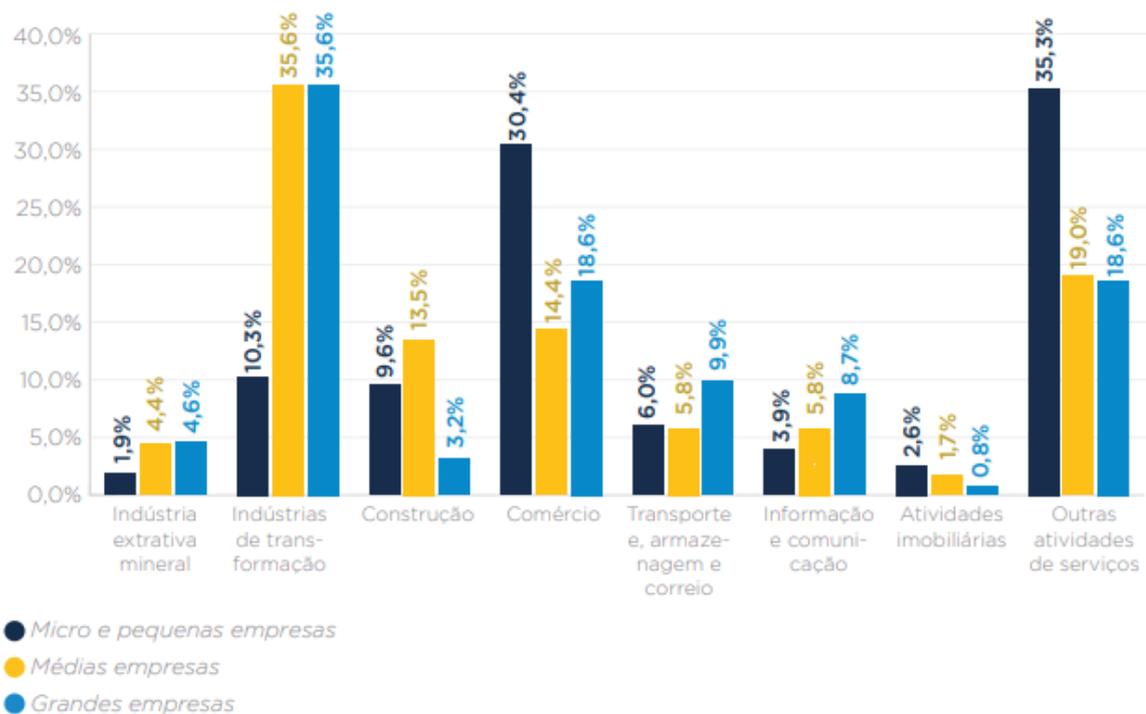
Figura 4



Fonte: CAGED - Ministério da Economia
 *2019: Saldos ajustados até novembro/2019

Distribuição da Participação no PIB por porte entre atividades (2017)

Figura 5



Fonte: Elaboração FGV Projetos.

Participação das MPEs no PIB por UF da Federação e Atividade.

Figura 6

% VALOR ADICIONADO DAS MPEs NO VALOR ADICIONADO DA ECONOMIA, EXCETO AGROPECUÁRIA, FINANCEIRO, ADM PÚBLICAS E ALUGUÉIS							
	2009	2010	2011	2014	2015	2016	2017
Região Norte							
Rondônia	43,80%	36,60%	36,10%	35,40%	34,20%	30,50%	27,40%
Acre	37,30%	37,00%	37,00%	38,50%	38,80%	41,20%	40,20%
Amazonas	21,00%	19,30%	19,50%	20,40%	21,20%	23,70%	23,40%
Roraima	47,10%	36,90%	42,30%	40,90%	43,20%	48,10%	44,60%
Pará	22,00%	17,60%	17,30%	23,20%	24,70%	23,70%	20,80%
Amapá	34,70%	32,50%	35,10%	33,40%	34,70%	30,80%	29,30%
Tocantins	42,60%	37,60%	35,50%	40,70%	43,60%	41,10%	41,40%
Região Nordeste							
Maranhão	27,70%	28,00%	29,40%	28,90%	30,00%	28,90%	28,20%
Piauí	31,20%	30,50%	33,60%	34,00%	34,50%	36,60%	35,30%
Ceará	27,20%	29,00%	31,40%	31,00%	30,80%	34,40%	33,00%
Rio Grande do Norte	34,40%	30,60%	32,30%	36,90%	35,60%	36,80%	36,60%
Paraíba	31,80%	33,90%	34,90%	37,50%	38,60%	38,80%	38,30%
Pernambuco	28,10%	28,30%	29,10%	33,30%	34,70%	35,50%	32,10%
Alagoas	33,80%	34,20%	34,50%	38,30%	36,70%	35,90%	34,70%
Sergipe	25,20%	22,20%	23,90%	27,80%	27,60%	32,30%	29,10%
Bahia	27,80%	27,30%	29,50%	31,40%	30,10%	31,00%	31,50%
Região Sudeste							
Minas Gerais	29,40%	28,00%	28,70%	33,20%	34,10%	34,70%	35,30%
Espírito Santo	35,40%	29,50%	28,70%	30,20%	35,70%	37,80%	38,80%
Rio de Janeiro	21,40%	21,10%	20,50%	23,00%	19,70%	28,00%	27,30%
São Paulo	27,10%	27,10%	28,50%	31,20%	31,90%	33,80%	32,60%
Região Sul							
Paraná	35,90%	34,60%	35,10%	37,00%	37,80%	37,60%	36,40%
Santa Catarina	38,60%	38,50%	39,50%	40,50%	42,00%	42,30%	41,80%
Rio Grande do Sul	35,40%	34,30%	35,80%	35,80%	38,10%	36,80%	36,60%
Região Centro-Oeste							
Mato Grosso do Sul	35,60%	30,70%	32,60%	35,60%	35,80%	34,40%	34,00%
Mato Grosso	43,50%	43,50%	45,70%	44,00%	44,20%	45,70%	45,70%
Goiás	33,20%	30,70%	33,20%	35,50%	35,20%	36,00%	35,50%
Distrito Federal	30,80%	30,00%	28,80%	31,80%	32,60%	30,40%	29,40%

Fonte: elaboração FGV Projetos, a partir de dados do IBGE (Renda Regional)

* Exceto Agropecuária, Financeiro, Administração Pública e Aluguéis

Dados de 2009-2011 foram compatibilizados seguindo a metodologia de 2014-2019, afim de possibilitar a comparabilidade dos dados da série histórica.

Conforme levantado, as MPE's representam 30% da economia nacional, as Micro e Pequena empresas respondem por cerca de 30% da produção de riqueza do país, ou seja, as empresas deste porte colaboram com 30% do PIB brasileiro. Esse valor adicionado tem se mostrado consistente ao longo dos anos. A participação das micro e pequenas empresas no valor adicionado ao PIB é crescente nos últimos 35 anos.

As micro e pequenas empresas (MPEs) aumentaram nos últimos anos a sua participação no valor adicionado da economia brasileira chegando a cerca de 30% no ano de 2017, seguindo uma trajetória de crescimento que vem desde 1985. Na divisão por atividades, é possível notar a força das MPEs nas atividades de Comércio e Serviços, que por suas características próprias permitem que as empresas de menor porte sejam competitivas com as médias e grandes empresas.

Em relação ao nível de emprego a participação das MPE's é ainda mais relevante. As MPE's possuem papel crucial na geração de empregos. De 2006 a 2019, elas apresentaram um resultado positivo no saldo de geração de empregos, sendo responsáveis pela criação de cerca de 13,5 milhões de empregos, ao passo que as médias e grandes empresas fecharam cerca de 1,1 milhão de postos de trabalho, no mesmo período. O saldo de geração de empregos é o resultado entre o total de postos de trabalho criados menos o total de postos de trabalhos fechados.

Estas duas classes de empresas são responsáveis por mais da metade dos empregos formais no país, representando um importante efeito amortecedor em momentos de crise, já que são menos propensas a demitir. Assim, como em relação ao PIB, esses empregos se concentram nas atividades de Comércio e de Serviços. As MPEs representavam em 2017, último ano observado no presente trabalho, 66% dos empregos no Comércio, 48% nos Serviços e 43% na Indústria. Chama a atenção, no entanto, que os empregos gerados pelas MPEs ainda apresentam remuneração média abaixo das médias praticadas pelas empresas médias e grandes.

4.1.2 O CRÉDITO SECURITIZADO NAS MPE'S

Atráves de dados do Banco Central do Brasil, foi avaliado o total de crédito no brasil e comparado com o crédito concedido na modalidade de recebíveis entre micro, pequenas, médias e grandes empresas no ano de 2022.

Fonte: Banco Central do Brasil - Carteira (R\$) - SCR			
Porte	Crédito no Brasil x Operações com Recebíveis por segmento		Brasil - PJ - Micro - PJ - Operações com recebíveis - PJ
Micro Empresas	0,33%	R\$	17.711.095.538,08
Pequena Empresa	0,28%	R\$	14.891.746.697,96
Média Empresa	0,93%	R\$	49.299.235.091,62
Grande Empresa	2,84%	R\$	150.077.893.469,18
Total de Crédito Concedido Brasil	100%	R\$	5.291.953.155.838,39

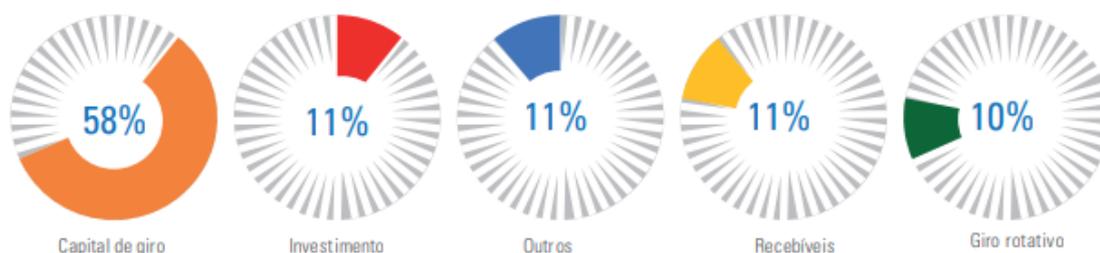
Analisando o comparativo na modalidade que nos interessa, o crédito lastreado em recebíveis, 65% da concessão está nas grandes empresas; 21% nas médias empresas; 6% nas pequenas empresas e 8% concedido a microempresas.



O Banco Central do Brasil em parceria com o Sebrae elaborou o relatório Indicadores de Crédito nas Micro e Pequenas Empresas no Brasil, publicado em 2016. A partir dele são levantados diversos dados sobre a tomada de crédito neste porte de empresa. Dentre todas essas informações é interessante olhar quais os tipos de crédito tomados pelas MPE's.

Composição das operações de crédito com base em recursos livres das MPE's (2015).

Figura 7



Fonte: BC - Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (SCR) e Sebrae

Notas:

Investimento: recursos para aquisição de veículos automotores, bens, financiamento de projeto e arrendamento financeiro (por exemplo, veículos);

Capital de giro: empréstimos e financiamentos destinados predominantemente para capital de giro (compra de matéria-prima ou mercadoria de revenda, pagamentos de impostos, salários e demais custos e despesas operacionais);

Giro rotativo: cheque especial e conta garantida;

Recebíveis: vendedor/compror, recebíveis adquiridos, desconto de duplicatas, desconto de cheques, antecipação de fatura de cartão de crédito e outros títulos descontados;

Outros: adiantamentos a depositantes, crédito rotativo vinculado a cartão de crédito, cartão de crédito, compra ou fatura parcelada pela instituição financeira emitente do cartão, financiamento de projeto, outros empréstimos, cartão de crédito (compra à vista e parcelado lojista, outros).

Através de dados do Banco Central do Brasil e total de crédito concedido no Brasil e comparado com o crédito concedido na modalidade de recebíveis entre diferentes portes de empresas, logo é percebido como o crédito securitizado ainda representa uma porcentagem muito baixa do total. Com uma representatividade de apenas 4,38% do total de crédito.

Dentro da modalidade de crédito lastreado em recebíveis e vide a relevância que as MPE's possuem na economia, o percentual de crédito securitizado é altamente concentrado nas grandes e médias empresas. As MPE's representam apenas 14% do total do crédito lastreado em recebíveis.

O relatório Indicadores de Crédito nas Micro e Pequenas Empresas no Brasil nos mostra que apenas 11% de todo crédito tomado pelas MPE's no país é fruto de operações com recebíveis.

Ou seja, o crédito securitizado em geral, entre todos os tamanhos de empresas, ainda é muito pouco utilizado quando comparado com os produtos tradicionais de crédito. Especificamente no crédito lastreado em recebíveis a participação as MPE's

nessa categoria são de apenas 14% do total. E analisando como as MPE's tomam crédito em geral, o crédito securitizado representa apenas 11% entre suas linhas de crédito.

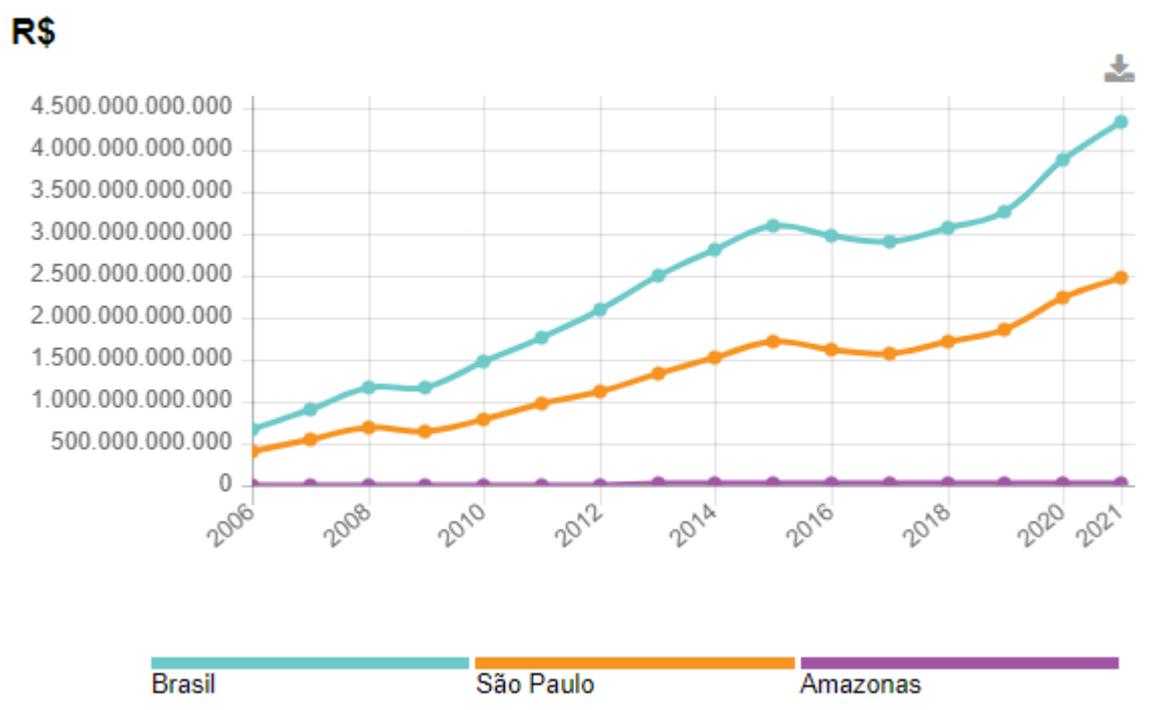
4.1.3 A DISTRIBUIÇÃO DE CRÉDITO NO BRASIL

Visto acima sobre a relevância das MPE's no nível de emprego, PIB do Brasil e visto como estas empresas tomam crédito. Através de dados do BNDES e do IBGE podemos olhar a distribuição do crédito no território nacional.

Uma comparação simples, através do portal Cidades do IBGE, mostra o total de crédito concedido no Brasil em 2021 e quanto foi destinado para cada município ou estado. Apenas para fins ilustrativos, o quadro abaixo mostra a comparação entre o estado de São Paulo e do Amazonas.

Figura 8

Operações de crédito (Unidade: R\$)

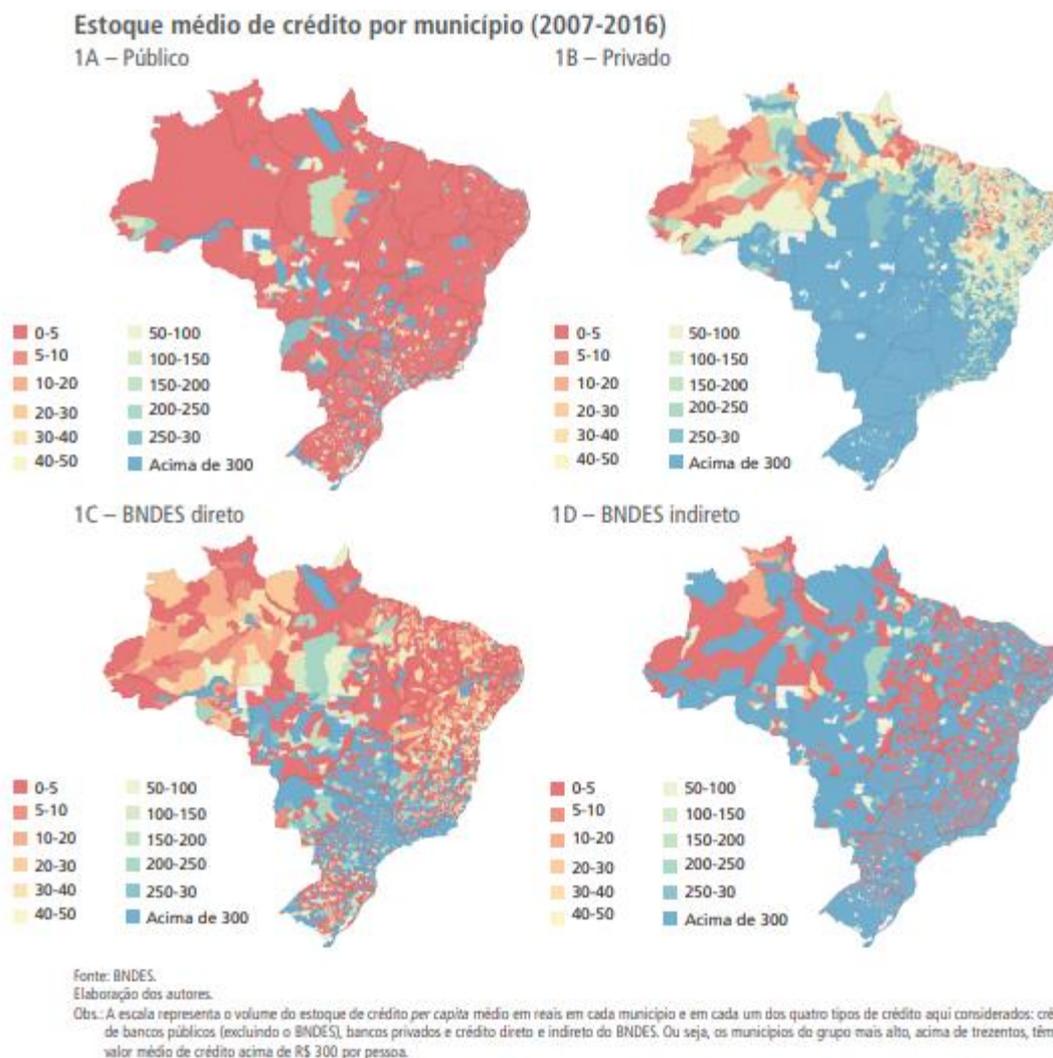


Fonte: IBGE

(<https://cidades.ibge.gov.br/brasil/pesquisa/29/21912?tipo=grafico&indicador=21912&localidade1=33&localidade2=31>)

Em artigo do IPEA, usando dados do BNDES, Ehrl, Pereira e Zanchi (2020) elaboraram o seguinte mapa do crédito no Brasil.

Figura 9



Através de dados do IBGE, Banco Central e IPEA, foi analisado como o crédito está distribuído no Brasil em geral. Como imaginado e reforçado por ampla literatura, devido a questões inerentes ao mercado financeiro, como preferência pela liquidez, confiança nas instituições jurídicas, a proteção à propriedade privada, além do nível de urbanização, há uma concentração da concessão de crédito nas regiões Sul e Sudeste do país. Em uma comparação ilustrativa, no portal do IBGE, colocamos em painel o total de crédito concedido no Brasil entre 2006 e 2021, plotado junto com os

estados de São Paulo e Amazonas. Olhando para 2021, o total de crédito concedido no Brasil foi de aproximadamente 4.5 trilhões de reais, destes 2.5 trilhões de reais direcionados para o estado de SP. O estado do Amazonas não alcançou a marca de 500 bilhões de reais em concessões de crédito.

Em artigo do IPEA, usando dados do BNDES, Ehrl, Pereira e Zanchi (2020) elaboraram o mapa de crédito no Brasil. Para o estudo em questão, nos interessa o mapa do crédito privado no território nacional. No artigo do IPEA, o total de crédito por município foi dividido pela população, a fim de metrificar o crédito per capita. Em todos os estados do Sul, Sudeste e Centro Oeste, o crédito per capita está na banda máxima, superando R\$ 300,00 por indivíduo. Mais uma vez, os estados do Norte e Nordeste com os menores índices de crédito por pessoa. Com diversos municípios onde o crédito por pessoa não supera os R\$ 30,00.

4.1.4 PIB PER CAPITA, EMPREGO E IDH

Nesta secção final da metodologia, foram levantados os dados sobre a renda média da população, comparada entre as grandes regiões do país. Além do IDH, o índice de desenvolvimento humano, e o nível de emprego formal entre as grandes regiões do país. Para tal, foram usados dados do IBGE.

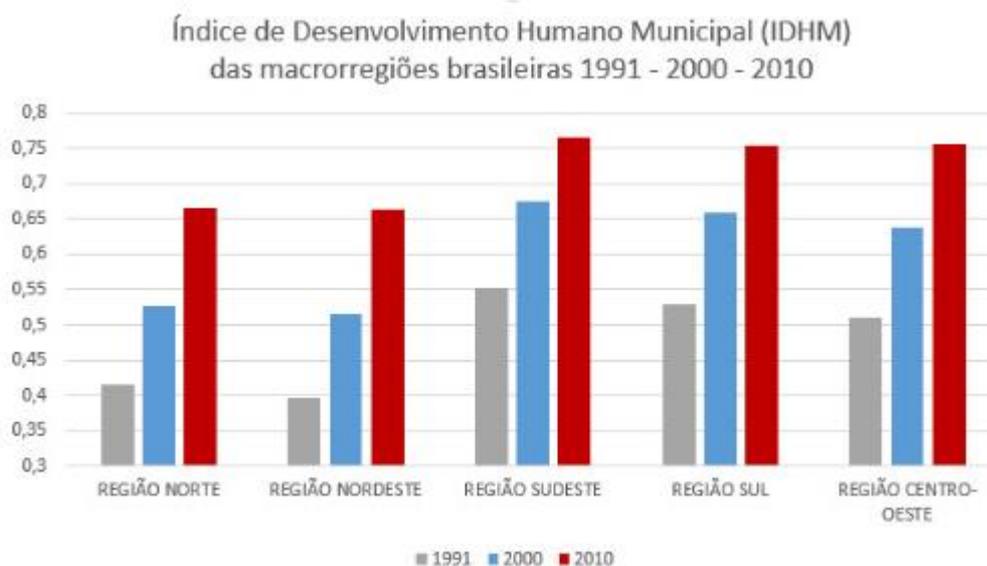
PIB per capita por Grandes Regiões.

Produto Interno Bruto per capita por grandes regiões e unidades
Brasil – 2010 a 2019

CONTAS REGIONAIS DO BRASIL										
Ano Base 2010										
Produto Interno Bruto per capita das Grandes Regiões e Estados										
Regiões / UF	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NORTE	13.040,5	14.975,2	15.878,1	17.219,2	17.879,2	18.353,7	19.048,2	20.514,7	21.313,9	22.810,7
NORDESTE	9.849,1	10.904,5	12.114,7	12.985,5	14.329,1	15.003,2	15.784,0	16.652,6	17.702,8	18.358,8
SUDESTE	27.142,3	30.324,5	33.016,9	34.910,6	37.298,6	37.771,5	38.598,3	40.047,8	42.426,6	44.329,8
SUL	22.646,9	25.260,7	27.585,9	30.570,0	32.687,1	34.486,1	36.255,7	37.849,2	40.181,1	42.437,5
CENTRO-OESTE	25.253,2	28.092,3	30.819,4	32.389,6	35.653,5	37.542,9	40.423,5	41.566,9	43.200,0	44.876,2
BRASIL	20.371,6	22.748,7	24.825,1	26.521,2	28.500,2	29.326,3	30.421,6	31.712,7	33.593,8	35.161,7

Fonte: IBGE, em parceria com os Órgãos Estaduais de Estatística, Secretarias Estaduais de Governo e Superintendência da Zona Franca de Manaus SUFRAMA

Figura 11



Fonte: PNUD, Desenvolvimento humano nas macrorregiões brasileiras:2016.

Através de dados do IBGE, foi analisado o PIB per capita do Brasil e suas regiões. A renda média anual por todos os cidadãos brasileiros é de aproximadamente 35 mil reais. Logo de início observamos que as regiões Sul, Sudeste e Centro-Oeste superam a média nacional, concentrando maior nível de riqueza por pessoa. Em média, estas regiões superam a média nacional em 20% a 28%. Enquanto a região Nordeste tem um PIB per capita 48% inferior a média brasileira, enquanto a região Norte tem a renda per capita média 35% inferior comparada a média nacional.

Em relação ao nível de emprego, foram usados dados da PNAD do IBGE de 2022. Os níveis de emprego formal e informal nas grandes regiões brasileiras corroboram os dados levantados sobre o PIB per capita.

A informalidade tem sido preponderante nas Regiões Norte e Nordeste. Em 2022, a proporção alcançou 60,1% (Norte) e 56,9% (Nordeste). Em 2022, Sudeste e Sul apresentaram proporções de, respectivamente, 34,4% e 27,7%, enquanto o Centro-Oeste (38,7%) esteve próxima da média do País (40,9%). MA, PA e AM foram as UF que apresentaram os maiores percentuais de ocupações informais, ao passo que as três UF da região Sul registraram as menores proporções.

A publicação “Desenvolvimento Humano nas Macrorregiões Brasileiras” feita pela pesquisa PNUD da ONU em parceria com o IPEA e FJP, traz o cálculo do IDHM das regiões do país, comprovando que todas as macrorregiões brasileiras

estão situadas nas faixas de médio ou alto desenvolvimento humano, registrando uma evolução considerável em relação a 1991, quando todas estavam nas faixas de baixo ou muito baixo desenvolvimento humano.

Os dados mais recentes evidenciam que a região Sudeste tem o maior IDHM do país, com valor de 0,766. Em segundo lugar está a região Centro-Oeste, com IDHM de 0,757, praticamente empatada com a região Sul, terceira colocada, com IDHM de 0,754. As regiões Norte e Nordeste ainda têm os menores IDHM do país, com 0,667 e 0,663, respectivamente. A legenda da ONU para o IDH afirma que um índice entre 0,80 e 1,0 é considerado muito alto, entre 0,70 e 0,79 é um índice alto e entre 0,55 e 0,69 é baixo. Portanto, mais uma vez vemos os estados da região Norte e Nordeste abaixo da média nacional e dentro da segmentação de desenvolvimento humano considerada baixa pela ONU.

4.1.5 SÍNTESE DOS DADOS

O acesso ao crédito privado por pequenas e médias empresas (PMEs) pode ter impactos significativos na riqueza regional, mas é uma relação complexa e depende de diversos fatores. Abaixo foi sintetizados os principais aspectos relacionados ao acesso as operações de crédito securitizado podem influenciar a riqueza regional em relação à renda per capita:

Estímulo ao Desenvolvimento Empresarial:

Geração de Empregos:

O acesso ao crédito permite que PMEs invistam em expansão, inovação e contratação, contribuindo para a criação de empregos na região.

Crescimento dos Negócios:

Empresas com acesso a crédito podem expandir suas operações, aumentar a produção e, conseqüentemente, contribuir para o crescimento econômico regional.

Impacto na Renda Per Capita:

Aumento da Renda:

O crescimento das PMEs pode resultar em um aumento geral na renda da população, impactando positivamente a renda per capita na região.

Diversificação Econômica:

O acesso ao crédito pode ajudar na diversificação da economia regional, reduzindo a dependência de setores específicos e promovendo uma distribuição mais equitativa dos benefícios econômicos.

Desafios e Considerações:

Endividamento Excessivo:

É importante equilibrar o acesso ao crédito com práticas financeiras responsáveis para evitar endividamento excessivo, o que poderia ter impactos negativos na estabilidade financeira das empresas e, conseqüentemente, na região.

Desigualdades Iniciais:

Regiões com desigualdades iniciais mais acentuadas podem precisar de intervenções adicionais para garantir que o acesso ao crédito beneficie diversas comunidades e não apenas determinados grupos.

Infraestrutura Financeira:

Desenvolvimento do Setor Financeiro:

O acesso ao crédito está ligado ao desenvolvimento do setor financeiro em uma região. A presença de instituições financeiras e infraestrutura adequada é fundamental.

Conexão com outros setores:

Integração com a Cadeia Produtiva:

O acesso ao crédito não apenas beneficia as PMEs diretamente, mas também pode fortalecer a cadeia produtiva regional, promovendo sinergias e colaborações entre diferentes setores.

Os Impactos dos FIDCS e Securitizadoras nas MPE's:

Acesso a Capital:

PMEs podem se beneficiar do mercado de crédito privado, obtendo acesso a capital fora das opções tradicionais de empréstimos bancários.

Custo de Capital:

Dependendo da qualidade dos ativos securitizados, as PME's podem obter financiamento a custos mais competitivos em comparação com outras formas de crédito.

Riscos Mitigados:

A securitização permite a transferência de riscos para os investidores, o que pode ser especialmente vantajoso para PME's que buscam mitigar riscos financeiros.

5 CONCLUSÃO

Diante do que foi exposto pelo presente trabalho que procurou analisar a relação entre o crédito lastreado em recebíveis e as micro e pequenas empresas brasileiras, a luz da relevância deste porte de empresas no crescimento econômico do país e desenvolvimento social. Pelos dados foi possível observar evidências da relevância das MPE's no nível de produto e emprego no país, da importância do crédito na manutenção e desenvolvimento das MPE's brasileiras.

A interpretação e comparação entre os dados e indicadores agrega ao objetivo pesquisado deste estudo e reforça a literatura sobre os assuntos pesquisados. Além disso, abre espaço para possíveis soluções em desenvolver melhor o mercado de crédito a fim de atender as demandas deste tipo em empresa. A fim de gerar um impacto tanto no crescimento econômico quanto no desenvolvimento social das diferentes regiões do país.

Tendo em vista os estudos levantados, é compreendido pela literatura atual, a relevância das MPE's no Brasil, o fundamental mercado de crédito para o empresariado brasileiro, as diferenças e dificuldades em se conceder crédito entre diferentes regiões do país e a relação direta entre indicadores econômicos e sociais e a distribuição do crédito.

Em resumo, o mercado de crédito privado, incluindo FIDCs e securitizadoras, desempenha um papel vital no crescimento econômico do Brasil, oferecendo alternativas de financiamento e contribuindo para a saúde financeira das empresas, principalmente as de micro e pequeno porte.

Em 2020, o blog de desenvolvimento do BNDES, apresentou seguintes dados. Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), o Patrimônio Líquido (PL) dos FIDCs atingiu em dezembro de 2019 o montante de R\$ 217,3 bilhões, um crescimento de 56% comparado ao ano anterior (R\$ 138,6 bilhões). Essa classe de fundos representou 3,74% do PL total dos fundos no Brasil em 2019. Isso indica que, apesar da crescente importância desse instrumento de captação, ainda há potencial de expansão da categoria com o amadurecimento do mercado financeiro nacional.

De modo geral, as micro, pequenas e médias empresas (MPME) têm maior dificuldade de acessar crédito em condições adequadas para financiar seu capital giro.

Quando ocorrem choques na economia, como aqueles causados pela pandemia da Covid-19, as MPMEs são especialmente afetadas, contribuindo para um agravamento do quadro de vulnerabilidade financeira e para redução da taxa de sobrevivência dessas empresas.

Nesse sentido, a ampliação de novos canais de distribuição de crédito, que reduzam a assimetria de informação, aumentem a concorrência e ofereçam formas alternativas de securitização, são fundamentais para o desenvolvimento e crescimento desse grupo de empresas no Brasil. O uso de FIDCs contribui, assim, com o objetivo de ampliar o alcance e a capilaridade do mercado a condições adequadas, já que esses fundos têm flexibilidade para “empacotar crédito” e utilizar diversos parceiros e canais de distribuição

Em outras matérias recentes, do jornal Valor Econômico e no blog da gestora Ouro Preto Investimentos, também é exposto sobre o movimento de desbancarização ao redor do mundo e o potencial de crescimento dos FIDCs. No caso do Brasil, devido a mudanças de regras da CVM sobre as características destes fundos. Essa mudança na legislação vai permitir maior acesso do público a essa classe de ativos e como consequência o crescimento da oferta em atender a demanda das empresas, principalmente as micro e pequenas.

Em 2020, meu orientador, Cádio Marouvo, estudou de forma semelhante tais efeitos e impactos do mercado de crédito e as micro e pequenas empresas brasileiras. A diferença principal em seu estudo foi da natureza motivacional. Na época, no auge da crise sanitária da Covid-19 e seus impactos na economia.

A crise sanitária acentuou a problemática do crédito para pequenas e médias empresas. De um lado, as possibilidades de crédito concentradas no setor bancário impõem taxas de juros elevadas, em função da rigidez da análise de risco. Do outro lado, sistemas econômicos muito frágeis operando com gargalos importantes que inibem a competitividade dos negócios. (RIBEIRO e MAROUVO, 2020)

No âmbito destas cadeias / arranjo produtivo, em geral, existe a figura das “empresas âncoras”. Tais empresas normalmente têm dificuldades no financiamento de seu capital de giro e do conjunto de empresas da cadeia produtiva (suas fornecedoras diretas e indiretas), principalmente pela falta de apoio do sistema financeiro tradicional. Partindo do conhecimento combinado deste ambiente de

negócios e do segmento de risco/crédito, o financiamento das empresas que fazem parte desses arranjos é essencial, já que o acesso ao crédito bancário em condições adequadas de prazos e taxas necessários à sua sustentabilidade tem tido um substancial gargalo. (MENDES, P. et. al., 2020 e LANZ, et.al. 2015).

Esse mecanismo possibilita o acesso a recursos de bancos, fundos de pensão e investidores em geral para as micro, pequenas e/ou médias empresas no âmbito da cadeia de valor e de produção das empresas-âncora, assim como repara as dificuldades no ambiente das empresas isoladas nas importantes atividades tradicionais com pouca dinâmica. (RIBEIRO e MAROUVO, 2020)

Trata-se de um passo adiante do conceito de desenvolvimento regional e avança para uma postura proativa endógena. Nesse caso, identificam-se os recursos locais/regionais de natureza comparativa e com a inserção do conhecimento se planeja a construção de um sistema produtivo competitivo, concertador das mazelas inibidores do desenvolvimento socioeconômico. (RIBEIRO e MAROUVO, 2020)

Diante de todo material exposto e analisado, é razoável afirmar que o presente trabalho aprofunda e atesta os objetivos propostos pela pesquisa. Além disso, apresenta-se caminhos interessantes para o mercado analisado. O conceito de FIDCs e Securitizadoras atenderem micros e pequenas empresas brasileiras através de operações de lastreada em recebíveis contra empresas-âncoras, conhecido também como Risco Sacado, é um veículo com extremo potencial. Pois além de atender a demanda por crédito, mitiga riscos inerentes ao negócio.

Esta operação, aliada com a parceria das empresas-âncora e a tecnologia é uma tendência para esse mercado. A tecnologia que o diga, é a integração entre o portal de fornecedores das empresas-âncora integrado com o sistema de pagamentos das mesmas e o acesso das instituições financeiras a este ambiente. Esse tripé destrava valor e fomenta as MPE's de forma significativa, impactando no futuro o crescimento econômico brasileiro e o desenvolvimento social em suas diferentes regiões.

REFERÊNCIAS

HARARI, Yuval Noah. Sapiens: uma breve história da humanidade, f. 236. 2020. 471 p.

STIGLITZ, J. E. Governo, Mercado Financeiro e Desenvolvimento. *Revista Brasileira de Economia*, 44, 3: 269-295, jul/set 1990.

REIS, J. G. A.; VALADARES, S. M. *Reforma do Sistema Financeiro do Brasil: Implementação Recente e Perspectivas*. Banco Interamericano de Desenvolvimento, Mar 2004.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de; WOLF, Paulo José Whitaker. A dinâmica do mercado de crédito no Brasil no período recente (2007-2015). IPEA - SÃO PAULO, 2016

ANUÁRIO UQBAR 2022. Disponível em:
<https://lp.uqbar.com.br/anuarios2022/fidc.php>.

CAMPOS, C. Gustavo; NONATO, R. Raimundo; LIBONATI, J. José; TEIXEIRA, L. Umbelina Cravo. Securitização de Recebíveis no Setor Bancário Brasileiro: Um Estudo Empírico *Revista Brasileira de Finanças*, vol. 7, núm. 3, 2009, pp. 327-345 Sociedade Brasileira de Finanças Rio de Janeiro, Brasil

Kala, R. (2003). *The Impact of Securitization on NPA of Banks in India*. Mombaim.

Kendall, L. T. & Fishman, M. J. (1996). *A Primer on Securitization*. The MIT Press, London.

Fabozzi, F. J. & Roever, W. A. (2003). A primer on securitization. *Journal of Structured and Project Finance*, 9(2).

Vedrossi, A. O. (2002). A securitização de recebíveis imobiliários: Uma alternativa de aporte de capitais para empreendimentos residenciais no Brasil. Tese de Mestrado. Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, São Paulo.

Fernandes, Maurício Palmada. O Mercado de Securitização no Brasil e suas Fontes de Valor / Maurício Palmada Fernandes – 2010. Dissertação (mestrado profissional) - Escola de Economia de São Paulo

MILLS, Lillian F.; NEWBERRY, Kaye J. Firms' Off-Balance Sheet and Hybrid Debt Financing: Evidence from Their Book-Tax Reporting Differences. *Journal of Accounting Research*, v. 43, n. 2, p. 251-282, May 2005.

KORGAONKAR, Sanket; NINI, Greg. Special Purpose Vehicles and Nonfinancial Corporate Finance. Wharton Research Scholars Program, July 2010.

SILVA, Renata Rosada da. Os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCS) como uma alternativa ao financiamento de micro e pequenas empresas: uma análise do mercado brasileiro de crédito. 2006. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada)- Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, University of São Paulo, Ribeirão Preto, 2006.

BECK, T.; DEMIRGUC-KUNT, A.; LAEVEN, L.; LEVINE, R. Finance, Firm Size, and Growth. Sep 2004.

INTER-AMERICAN DEVELOPMENT BANK. Unlocking Credit: The Quest for Deep and Stable Bank Lending. Washington, 2005. Disponível em: http://www.iadb.org/res/index.cfm?fuseaction=Publications.View&pub_id=P-320.

GIL, Antônio Carlos. Métodos e técnicas da pesquisa social. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2008

LANZ, L., COSTA, A. PERUFO, J. e GAUDIOSO, M. Sistemas de garantias para cadeias produtivas: modelo de securitização para FIDCs. Revista do BNDES 44, dezembro 2015.

MENDES, P., FASTINO, A., EUZÉBIO, U. Impact of the General Law on access to small businesses Companies in DF. Brazilian Journal of Development. Curitiba, v.6, n. 6, p.34566-34579, jun. 2020.

SEBRAE. Relatório de Participação das Micro e Pequenas Empresas no PIB 2022. Disponível em: https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2022/02/Relat%C3%B3rio-Participa%C3%A7%C3%A3o-mpe-pib-Na_11022022.pdf.

SEBRAE. Relatório de Participação das Micro e Pequenas Empresas no PIB 2022 por UF. Disponível em: https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2020/04/Relat%C3%B3rio-Participa%C3%A7%C3%A3o-mpe-pib-UF2_compressed.pdf.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/scrdata?dataIn=2012-06-01;2012-06-01;2012-06-01;2012-06-01;2012-06-01;2012-06-01&dataFim=2023-09-30;2013-06-30;2022-12-31;2022-12-31;2022-12-31;2022-12-31&uf_filtro=Todas;Todas;Todas;Todas;Todas;Todas&cnaeocup_filtro=Todos;Todos;Todos;Todos;Todos&porte_filtro=Todos;PJ%20-%20Micro;PJ%20-%20Micro;PJ%20-%20Pequeno;PJ%20-%20M%C3%A9dio;PJ%20-%20Grande&modalidade_filtro=Todas;PJ%20-%20Opera%C3%A7%C3%B5es%20com%20receb%C3%ADveis;PJ%20-%20Opera%C3%A7%C3%B5es%20com%20receb%C3%ADveis;PJ%20-%20Opera%C3%A7%C3%B5es%20com%20receb%C3%ADveis;PJ%20-%20Opera%C3%A7%C3%B5es%20com%20receb%C3%ADveis;PJ%20-%20Opera%C3%A7%C3%B5es%20com%20receb%C3%ADveis&origem_filtro=Todas;Todas;Todas;Todas;Todas;Todas&indexador_filtro=Todos;Todos;Todos;Todos;T

odos;Todos&cliente_filtro=Todos;PJ;PJ;PJ;PJ;PJ&numSeries=6&id=18f21227-5ff0-4810-8296-f89251f15815.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em:
https://www.bcb.gov.br/pec/appron/apres/relatorio_Indicadores_de_Credito_forum_nov_2016.pdf.

IBGE.
<https://cidades.ibge.gov.br/brasil/pesquisa/29/21912?tipo=grafico&indicador=21912&localidade1=33&localidade2=31>.

EHRL, Philipp. PEREIRA, Greisson. ZANCHI, Vinícius. Crédito e crescimento regional no Brasil: o BNDES versus bancos privados e públicos. Publicado por IPEA (7/2020).

IBGE, PNAD CONTÍNUA, 2022. Disponível em:
https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/070903d82038130a93f0374ada39f81d.pdf.

PNUD; IPEA; FJP. Desenvolvimento humano nas macrorregiões brasileiras:2016. Brasília. Disponível em:
<https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/6217/1/Desenvolvimento%20humano%20nas%20macrorregi%C3%B5es%20brasileiras.pdf>.

IBGE. Síntese de Indicadores Nacionais. 2023. Rio de Janeiro. Disponível em:
https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/070903d82038130a93f0374ada39f81d.pdf.

BNDES. Blog do Desenvolvimento. Agência de Notícias do BNDES, 2020. Disponível em:
<https://agenciadenoticias.bndes.gov.br/blogdodesenvolvimento/detalhe/FIDC-como-instrumento-de-ampliacao-do-acesso-a-credito/>.

LIMA, Sidney. Como os FIDCS estão redefinindo o mundo dos investimentos. Ouro Preto Investimentos, 2023. Disponível em: <http://www.ouropretoinvestimentos.com.br/blog/como-os-fidcs-estao-redefinindo-o-mundo-dos-investimentos/>.

Solis Investimentos. Mercado de FIDC chega a momento de virada no Brasil. Valor Econômico, 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/conteudo-de-marca/solis-investimentos/noticia/2023/09/29/mercado-de-fidcs-chega-a-momento-de-virada-no-brasil.ghtml>.

RIBEIRO, C. Alcimar. MAROUVO, C. Cláudio. Aprendizados com a Pandemia de Covid-19 para Além dos Paradoxos Dogmáticos: o pragmatismo Local/Regional. Publicado na Revista de Extensão UENF, v.5, n.1. 2020. Disponível em: <https://uenf.br/publicacoes/revista-de-extensao/wp-content/uploads/sites/4/2020/07/Revista-de-Extens%C3%A3o-UENF-v.-5-n.-1-comprimido.pdf>.