

FINANCIANDO O CRESCIMENTO DAS SCALE-UPS

endeavor
BRASIL

FICHA TÉCNICA



FINANCIANDO O CRESCIMENTO DAS SCALE-UPS

Relatório de pesquisa Endeavor Brasil - 2019/01

Equipe técnica

Karina de Oliveira Almeida

Pietro Carlos de Souza Rodrigues

SUMÁRIO

Introdução	6
Framework analítico do mercado de crédito	10
Relacionamento entre empresas e instituições financeiras	14
Os gargalos do financiamento das scale-ups	16
Determinantes do sucesso de empresas em acesso a crédito	23
O acesso a crédito do ponto de vista das instituições financeiras	24
Burocracia e tempo de avaliação	27
Garantias	28
Capacitação dos empreendedores	29
Soluções para problemas do ambiente de negócios	30
Regulações	33
Cadastro positivo	33
Open banking	34
Agenda BC +	35
Fintechs: inovações e eficiência no mercado	36
Considerações finais	38
Anexo	42
Metodologia do estudo	44
Perfil das scale-ups entrevistadas	45
Perfil das instituições financeiras entrevistadas	46
Perfil das fintechs entrevistadas	47

INTRODUÇÃO

Quando a empresa está iniciando as suas atividades ou crescendo de forma acelerada, o empreendedor nem sempre tem o capital necessário para investir de acordo com as necessidades do negócio. Não é à toa que a dificuldade de acesso a capital é apontada como um dos três principais desafios dos empreendedores brasileiros.¹ Paradoxalmente, há dinheiro para investir em negócios. O que ocorre é que o acesso a esses recursos não costuma ser simples. Ou seja, o problema não é a falta de dinheiro, mas o que os empreendedores precisam fazer para acessá-lo – como apresentar muitas garantias, pagar juros altos e preencher muitos documentos e requerimentos.

Apesar de contar com instituições financeiras estabelecidas, instituições reguladoras consolidadas e profissionais do sistema jurídico competentes, o mercado de crédito brasileiro é caro e pouco transparente. Captar recursos para desenvolver as atividades empresariais é uma tarefa custosa e burocrática. Os empreendedores têm razão:

“Capital existe, mas é difícil captar.”²”

Um sistema de crédito caro e pouco competitivo é uma barreira para o crescimento sustentado das empresas. Em especial daquelas que mais evoluem em faturamento e em criação de empregos no Brasil, as empresas de alto crescimento (EACs).³⁴ No limite, os custos de financiamento dificultam a realização de investimentos em áreas-chave para o aumento da competitividade de empresas que inovam e desenvolvem seus produtos e serviços de modo eficiente: faz crescer o custo da expansão de atividades, do desenvolvimento de produtos e tecnologias. A sociedade como um todo perde. Empregos não são criados e o alto custo dos empreendimentos são repassados ao consumidor, que paga mais caro por produtos e serviços.



¹ Ver pesquisa “Desafios dos Empreendedores Brasileiros”. Endeavor Brasil, 2016.

² Mais informações em: <https://endeavor.org.br/ambiente/acesso-a-credito-no-brasil-capital-existe-so-e-dificil-captar/>

³ De acordo com a classificação da OCDE, as empresas de alto crescimento (EACs) são aquelas que possuem mais de dez funcionários e crescimento de pelo menos 20% ao ano em faturamento bruto ou em número de funcionários, durante três anos consecutivos.

⁴ Ver FOWLER de A. M., G.Relatório Scale-ups no Brasil. Cátedra Endeavor -Insper., 2018. Disponível em: <http://info.endeavor.org.br/scale-ups>

Compreendendo as diferentes estratégias de crescimento que as scale-ups — EACs que possuem um modelo de negócios escalável — podem adotar e as distintas formas disponíveis de financiamento para cada estratégia e momento de maturação da empresa, **o presente estudo se propôs a entender, na prática, como os problemas do mercado de crédito, bem como da relação entre o empreendedor e a instituição financeira, afetam a estratégia das scale-ups.**

Um dos maiores desafios dos empreendedores brasileiros, a rotina de identificação, negociação e obtenção de financiamento das atividades empresariais envolve muitos atores e processos burocráticos. A disponibilidade e eficiência do mercado de financiamento de empresas não são alheias aos contextos macroeconômico e institucional brasileiro. Os problemas são muitos. As iniciativas e propostas de melhoria também.

Em meio a tantas questões e atores envolvidos no mercado, tratar e comunicar de maneira clara e efetiva quais são os principais problemas e soluções para a questão do acesso a capital é uma tarefa difícil. Por vezes, questões de natureza muito diferentes entre si são expostas de maneira conjunta, atribuindo mais complexidade ao entendimento do que consideramos necessário. Um exemplo é a questão da necessidade de organização interna da empresa para facilitar sua negociação com bancos e fundos de investimento. Esse ponto, bastante essencial, frequentemente é acompanhado do relato sobre as dificuldades estruturais do ambiente de negócios brasileiro. Assim, para evitar que problemas de ordem muito diferentes se sobrepusessem uns aos outros e para tornar esse conjunto de atores, processos, contexto e soluções propostas mais claro, tentamos simplificar e dar inteligibilidade a todo o contexto por meio do **framework de acesso a capital**, a partir do qual esboçamos nossa compreensão sobre os principais problemas levantados na pesquisa.

Para elaborar esta pesquisa e expor os desafios de empresas no acesso a capital de forma tangível, realizamos 21 entrevistas semiestruturadas. Entrevistamos 11 empresas scale-ups de pequeno e médio porte que possuem, majoritariamente, operação em território nacional. Os relatos e os principais desafios informados pelos empreendedores foram debatidos em entrevistas com três instituições financeiras e quatro fintechs. Ademais, para consolidar as conclusões e aprofundar o conhecimento, entrevistamos três especialistas em finanças e mercado de crédito. A pesquisa utilizou essas informações para explicar as principais barreiras (dores) em acesso a crédito. Por fim, realizamos um levantamento e análise de algumas das principais políticas públicas que estão sendo propostas para mitigar os problemas presentes no mercado de crédito brasileiro.

Desta forma, este relatório contempla os desafios de acesso a crédito das scale-ups em quatro vertentes:

1. A apresentação de um framework analítico com as relações – e os custos de transação – dos atores presentes no mercado de crédito;
2. Uma visão dos desafios de financiamento das scale-ups sob a ótica financeira;
3. Uma visão da atuação dos bancos comerciais e de fomento do país e;
4. Um breve panorama do ambiente de negócios brasileiro, apresentando os problemas estruturais do mercado de crédito, bem como as políticas públicas para resolvê-los, e as inovações que melhoram sua eficiência.

FRAMEWORK ANALÍTICO DO MERCADO DE CRÉDITO

Empresas, instituições financeiras e instituições públicas são os três pilares fundamentais do mercado de crédito no Brasil.

Cada um deles apresenta características de rotina e problemas específicos que, se bem encaminhados, podem gerar ganhos expressivos de eficiência para todo o mercado. Os elos de relacionamento estabelecidos entre eles também. Muitas vezes, problemas de relacionamento, como a assimetria de informações, as dificuldades de compreensão mútua sobre as garantias e exigências documentais, a falta de canais adequados de comunicação, e os processos burocráticos que aparecem durante a interação entre esses agentes, são os maiores entraves para a melhora do sistema como um todo.

Consideramos, aqui, duas dimensões: a particular e a do relacionamento entre os três pilares, como fundamentais para a compreensão das principais barreiras de acesso ao capital.

A interação entre os três pilares, como engrenagens de um sistema, alimentam o financiamento da produção de riquezas no Brasil.

FIGURA 1
Framework analítico
de acesso a capital
para empresas

Elaboração:
Endeavor



EMPRESAS:

grupo de negócios tomador de recursos do mercado, como as scale-ups.

INSTITUIÇÕES PÚBLICAS:

órgãos de governo, autarquias, leis e regulamentações que normatizam e controlam o intercâmbio de capital entre os empreendedores e instituições financeiras.

INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS:

bancos, públicos e privados, agências de fomento, bancos de investimento, entre outros, que realizam intermediação financeira com o empreendedor.

⁶ Assimetria de informações é a diferença entre o que a empresa consegue comunicar ao mercado e o que a instituição financeira exige para avaliar a capacidade de endividamento da empresa e o risco da operação.

⁷ "WORLD BANK 2017. Doing Business 2018: Reforming to Create Jobs. Washington, D.C.: Grupo Banco Mundial."



EMPRESAS ajustam seus modelos de negócios conforme o estabelecido pelo poder público por meio de regulações, leis e normas. Naturalmente, mudanças nas legislações têm a capacidade de impactar diretamente nos modelos de negócios e nas condições de competição às quais as empresas são submetidas. No mercado de crédito, leis e normas podem ser interpretadas de forma estratégica pelas companhias. É o caso da Lei de Falências, por exemplo, que pode ser usada por empresas como forma de proteção judicial contra execuções de dívidas em momentos de reestruturação financeira e/ou dificuldades com o caixa. Situações como essa reduzem a capacidade de previsão das taxas e tempos para recuperação de crédito cedido por credores⁷, e tais riscos são incorporados nas taxas de juros.

.....



As **INSTITUIÇÕES PÚBLICAS** são, também, em grande medida, responsáveis pelo comportamento de agências de fomento, bancos e demais instituições financeiras. Órgãos como o Banco Central (BC), por exemplo, interferem na competição bancária – ao estabelecer o depósito compulsório ao qual estão submetidos todos os bancos privados e as regras para a atuação de instituições financeiras – e no desenvolvimento de novos negócios baseados em tecnologias, como as fintechs, cujo modelo e alcance de atuação são altamente regulados pelo Banco Central. Quem pode atuar e como na oferta de crédito e serviços de crédito é decisão bastante vinculada ao que acontece na esfera institucional pública.

Não só diretamente, mas também indiretamente, o mercado de crédito é informado e responsivo ao que ocorre nas instituições públicas. A política monetária do governo é um exemplo. Sendo a taxa básica de juros (Selic) fixada pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central, o crédito no mercado dificilmente é encontrado com taxas inferiores ao estabelecido pelo Governo. As visões políticas sobre o papel do estado, dos bancos públicos e das agências de fomento também são, evidentemente, importantes para a definição do comportamento dos bancos privados, que consideram a disponibilidade e vantagens do crédito subsidiado no desenho de suas linhas e condições de financiamento para os credentes.

.....



Quando decidem captar no mercado para financiar suas operações e investimentos, os empreendedores se preparam para interagir com uma série de agentes e burocracias. A interação entre esses dois pilares, empresas e **INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**, é, por assim dizer, o relacionamento mais importante para o crescimento da empresa.

Em grande parte das vezes, a estratégia da empresa está alinhada com as linhas de financiamento disponíveis. Isso significa que o portfólio de linhas ofertado pelas instituições financeiras é identificado e assimilado pelas empresas. Da mesma forma, os procedimentos para solicitar crédito e as exigências documentais por parte dos bancos são interações obrigatórias entre empreendedores e agentes financeiros. O relacionamento com os bancos permite alinhar expectativas, ampliar a disponibilidade de capital e ajustar os custos e prazos acordados no financiamento.

OS RELACIONAMENTOS ENTRE OS TRÊS PILARES DESCRITOS SINTETIZAM A MANEIRA PELA QUAL OLHAMOS O MERCADO DE CRÉDITO NO BRASIL E IDENTIFICAMOS AS BARREIRAS PARA SUA EXPANSÃO E EFICIÊNCIA.

Quando o sistema financeiro funciona adequadamente na identificação e no financiamento das empresas com os melhores projetos, e não busca financiá-las com fortes conexões políticas, melhora a alocação do capital e eleva o crescimento econômico.

Este tipo de sistema financeiro promove a entrada de novas firmas mais produtivas e força a saída de firmas menos eficientes. Além disso, o sistema expande as oportunidades econômicas, de tal forma que a alocação do crédito (e das oportunidades) é menos dependente da riqueza acumulada e mais ligada ao valor do projeto.

RELACIONAMENTO ENTRE EMPRESAS E INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

O principal relacionamento no mercado de crédito é o estabelecido entre as empresas e as instituições financeiras. Para captação de recursos no mercado de crédito, ocorre o processo de **intermediação financeira**, no qual as instituições financeiras atuam como credores, concedendo empréstimos e financiamentos a empresas por meio de linhas de crédito e outros instrumentos financeiros.

A grande vantagem de financiar um negócio com linhas de crédito é que não há perda de participação acionária. O trade-off do empreendedor é o juro que ele irá pagar. Por esse motivo, essa é uma das formas mais seguras de se obter aporte de capital. Por outro lado, o banco exigirá algumas contrapartidas em troca de conceder o crédito na forma de garantias patrimoniais. Dependendo não só do negócio, mas também do estágio de maturidade da empresa, isso pode se tornar um obstáculo para conseguir financiamento.

Alguns problemas são identificados no processo de intermediação entre empresas e instituições financeiras. A eficiência desse mercado é amplamente definida pela capacidade de tomadores e cedentes de crédito em prover as garantias e condições adequadas para que as transações ocorram da melhor maneira possível.

⁸ SILVA, N. L. C. Três ensaios em Desenvolvimento Econômico. Tese de Doutorado, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RIO), Rio de Janeiro, 2016.

⁹ ASSAF NETO, A. Mercado Financeiro. 12. Ed. São Paulo: Atlas, 2014.

Porém, de um lado, empresas encontram dificuldades:



1

Para **mapear e compreender**, dentre os produtos financeiros e linhas de financiamento disponíveis, qual se adequa melhor ao momento e estratégia da empresa;



2

Para, depois de selecionado o produto e condições mais adequados, **fornecer as garantias e documentos** exigidos pelas instituições financeiras.

As instituições financeiras, principalmente as bancárias, por sua vez, também apresentam limitações e dificuldades de organização interna para agilizar os processos a baixo custo.

São exemplos: (1) a dificuldade encontrada para analisar garantias diferentes das reais, frequentemente associadas ao perfil e possibilidades de startups e scale-ups; (2) entender novos modelos de negócios, cujas características não se assemelham com o perfil de empresas tradicionais, e valorá-los adequadamente.

Grande parte desses problemas, sejam eles próprios das empresas ou das instituições financeiras, ocorre pela existência de **assimetria de informação e insegurança jurídica** presentes no ambiente de negócios brasileiro. Inovações no ambiente de crédito trazidas pelas fintechs e ações do poder público moderam as relações entre empresas e instituições financeiras, influenciando positivamente o volume de crédito disponível para tomadores e a facilidade encontrada para a realização das transações.

Apesar do papel importante que possam desempenhar no favorecimento da expansão e segurança do mercado de crédito, a atuação do setor público por meio de regulações também afeta a quantidade e a qualidade das soluções financeiras aportadas pelas fintechs. Por essa razão, além de serem determinantes na mediação dos procedimentos de solicitação e concessão de crédito, podem gerar estímulos ou criar barreiras para o surgimento de inovações que aportam eficiência ao mercado de crédito, sejam elas provenientes de instituições financeiras já estabelecidas, como os bancos comerciais, ou de empresas inovadoras, como as fintechs.

OS GARGALOS DO FINANCIAMENTO DAS SCALE-UPS

Quando uma empresa está crescendo aceleradamente, ela geralmente não possui capital próprio e precisa de dinheiro de terceiros para financiar seu crescimento. De forma geral, as empresas têm duas formas básicas de financiar suas operações: utilizando recursos próprios ou de terceiros, como bancos comerciais e de fomento, ou pelo mercado de capitais por meio de investimentos de venture capital ou private equity. Vários aspectos impactam na escolha da fonte de financiamento, sendo um dos principais o custo do crédito e os prazos de pagamento, o momento de crescimento da empresa e sua estratégia para o futuro – expandir suas operações, se internacionalizar ou simplesmente manter o seu fluxo de caixa¹⁰ em dia.

Dado isso, no acesso a capital para scale-ups, nos concentramos nas modalidades de linhas de crédito bancário e linhas de fomento e subvenção, por serem as mais usuais do mercado.



Linhas de crédito bancário:

Além de as despesas com juros serem dedutíveis para fins de imposto de renda, financiar um negócio com linhas de crédito é uma das formas mais seguras, pois não há perda de participação acionária. Em contrapartida, as desvantagens são a exigência de garantias patrimoniais, as taxas de juros elevadas e o aumento do risco da empresa, o que pode ser um obstáculo para conseguir novos empréstimos.



Linhas de fomento e subvenção:

Os órgãos, bancos e agências de fomento são instituições públicas que têm como missão apoiar financeiramente as pesquisas e soluções em ciência, saúde, tecnologia, inovação, entre outros. Cabe ao empreendedor a iniciativa de pesquisar novas linhas, entender o seu funcionamento, desenvolver os projetos, submetê-los à aprovação e, uma vez aprovados, empenhar-se no cronograma e na prestação de contas. É necessário investir um tempo de pesquisa nos portais que agregam essas informações, identificar aqueles que têm aderência entre a sua proposta e o que o edital está buscando.

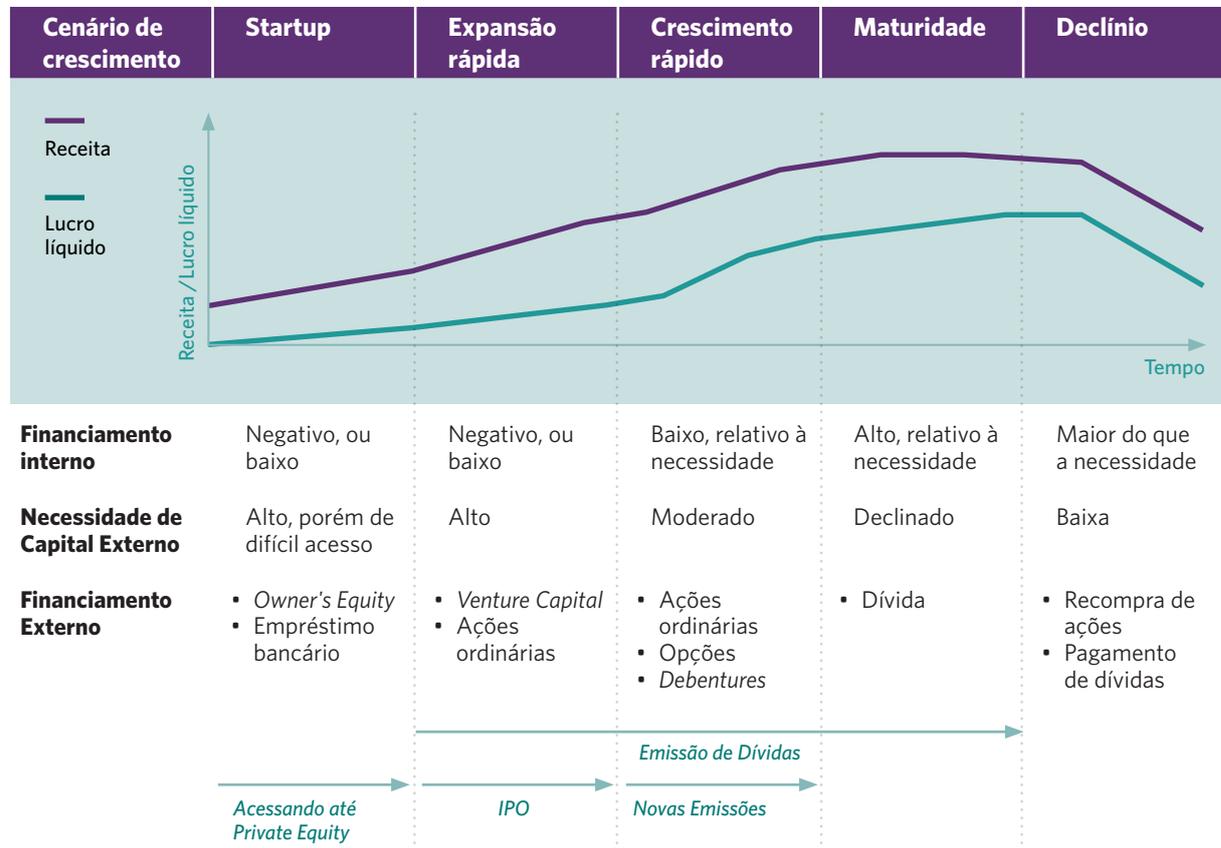
¹⁰O fluxo de caixa é um instrumento utilizado pelas empresas para registrar e controlar as entradas e saídas de dinheiro, permitindo a constatação de qualquer problema que pode impedir a capacidade da empresa em cumprir seus compromissos. GONÇALVES, M.A.; CONTI, I.S. Fluxo de Caixa: Ferramenta Estratégica e Base de Apoio ao Processo Decisório nas Micro e Pequenas Empresas. Revista de Ciências Gerenciais, v.15, n. 21, p. 173-190, 2011.

De forma geral, as formas de financiamento utilizadas dependem do cenário de crescimento em que a empresa está inserida (figura 2). As empresas de pequeno e médio porte, por exemplo, financiam-se externamente por meio de empréstimo bancário ou a dívida de médio e longo prazo, tendo em vista que emissões de ações e debêntures podem ser custosas.

Já as Scale-ups, que apresentam crescimento rápido e persistente, o financiamento de suas atividades frequentemente ocorre por meio de *equity* e/ou de dívida - financiamento em bancos públicos e privados. As emissões de debêntures e ações, embora alternativas possíveis, são formas de financiamento pouco utilizadas pelas empresas entrevistadas.

FIGURA 2 Ciclo de vida e financiamentos

Fonte: Damodaran, 2012



Dentre as scale-ups entrevistadas, todas buscaram financiamento em bancos de desenvolvimento e comerciais para suprir uma determinada necessidade. Cada estratégia adotada esteve relacionada a um produto financeiro utilizado para tal fim, como apresentado na tabela abaixo (tabela 1).

TABELA 1 Padrões frequentes de estratégia empresarial e produto financeiro utilizado

Fonte: Elaboração Endeavor

 ESTRATÉGIA	 PRODUTO FINANCEIRO UTILIZADO 
Equilíbrio do fluxo de caixa	▶ Linhas para capital de giro
Expansão da operação	▶ Linhas de bancos comerciais e de desenvolvimento
Inovação de produtos e/ou processos	▶ Linhas de bancos de desenvolvimento e agências de fomento
Internacionalização	▶ Capital próprio e fundos de investimento internacionais

O fluxo de caixa é um dos instrumentos financeiros mais importantes para a gestão financeira de uma empresa, pois é ele que permite a constatação de qualquer problema que pode impedir a capacidade da empresa em cumprir seus compromissos financeiros¹¹. Quando o fluxo de caixa apresenta algum descompasso, a empresa precisa buscar capital para supri-lo. Para tanto, **a prática mais utilizada pelas empresas é o capital de giro**, que é uma linha de pagamento de curto prazo.

Para obter o capital de giro, as empresas entrevistadas frequentemente buscaram bancos comerciais, uma vez que o processo em bancos de desenvolvimento seria demorado e o dinheiro era necessário no curto prazo. Os bancos comerciais acessados foram bancos que as empresas já possuíam relacionamento e que, portanto, ofereceram melhores condições de financiamento.

Nos casos de expansão, as empresas utilizaram estratégias mistas de operação, isto é, buscaram captar ao mesmo tempo com bancos públicos e privados, ajustando suas necessidades à adequação e facilidade encontradas nas linhas já existentes. Essa medida reduz também a dependência e o risco de estar atrelado a apenas uma fonte de financiamento.

Para a expansão da operação, as empresas buscaram captar com bancos públicos e privados, ajustando suas necessidades à adequação e facilidade encontradas nas linhas já existentes. Essa medida reduz também a dependência e o risco de estar atrelado a apenas uma fonte de financiamento.

Quando uma empresa pretende expandir sua operação, por sua vez, o crédito normalmente é de longo prazo, já que o valor captado é alto. A expansão pode ocorrer por meio da aquisição de máquinas e equipamentos para aumentar a produção, o aumento do quadro de funcionários e a abertura da operação em outras cidades e estados. Como o investimento – e o planejamento da empresa – deve ser feito para o longo prazo, **as empresas buscam, primeiramente, bancos de desenvolvimento que oferecem crédito subsidiado**. Contudo, elas também entram em contato com os bancos

¹¹ GONÇALVES, M. A.; CONTI, I. S. Fluxo de Caixa: Ferramenta Estratégica e Base de Apoio ao Processo Decisório nas Micro e Pequenas Empresas. Revista de Ciências Gerenciais, v.15, n. 21, p. 173-190, 2011.

comerciais onde possuem relacionamento para comparar as propostas.

O investimento de longo prazo também é necessário para projetos de inovação. Neste caso, a busca do empreendedor se concentra em linhas de financiamento de bancos de desenvolvimento dado o risco da operação que inviabiliza a concessão de crédito por um banco privado ou o faz a um custo muito alto e impraticável pela empresa.

Para expandir suas atividades ou financiar suas inovações, todas as scale-ups entrevistadas conseguiram financiamento com bancos de desenvolvimento. No entanto, o processo de negociação não foi fácil. Além do processo em si ter sido demorado (em torno de seis meses), as exigências de documentação e de garantias foram maiores do que as empresas conseguiam suprir no momento. No caso das garantias, **o banco geralmente requer uma garantia real, como um imóvel.** Prover tais garantias é difícil, principalmente

quando o core do negócio não pressupõe o desenvolvimento de produtos físicos, como o caso das scale-ups de tecnologia. Além disso, há uma reclamação por parte do empreendedor de que **as garantias exigidas pelas instituições financeiras não consideram a atividade da empresa.** Como sugestão, a maioria dos entrevistados acredita que o custo da garantia, geralmente 100% do valor do empréstimo, poderia ser flexibilizado conforme a quantia do principal da dívida diminua ao longo do tempo.

Por último, algumas scale-ups entrevistadas também buscaram crédito para financiar sua internacionalização. Contudo, diferentemente dos casos anteriores, as empresas se financiaram por meio de capital próprio ou com fundos de investimento internacionais. A escolha de um fundo ao invés de um banco foi feita pelo entendimento de que o fundo teria uma atuação estratégica neste processo e conseguiria auxiliar a empresa a organizar sua operação em outro país.

DETERMINANTES DO SUCESSO DE EMPRESAS EM ACESSO A CRÉDITO

Além da estratégia de crescimento em si, o **desenvolvimento de competências internas para ter melhor capacidade de tomar crédito** e um **bom relacionamento com os bancos** são elementos fundamentais para facilitar a vida das empresas no mercado de crédito.

Empresas com estrutura financeira consolidada e organizada possuem mais chances de ter o crédito concedido. Quando a empresa possui um CFO preparado ou uma área financeira já desenvolvida e com atribuições específicas de captação, as oportunidades, os procedimentos e os processos internos se mostram mais ágeis no cumprimento das exigências dos bancos. Entretanto, mesmo com estruturas adequadas, a existência de passivo (dívidas) maior que ativo (capacidade de pagamento), compromete a capacidade de captação de recursos. Entre as empresas entrevistadas, aquelas que realizaram planejamento financeiro antecipado tiveram mais sucesso no processo de concessão de crédito.

Nos momentos em que a saúde financeira da empresa está preservada, a ampliação das linhas de crédito pode se tornar um ativo para necessidades futuras.

Quando encontram necessidade, empresas geralmente fazem o primeiro contato com bancos que já possuem relacionamento. A manutenção de um relacionamento saudável entre empresas e bancos é um ativo importante de muitas das scale-ups entrevistadas.

Empresas com estrutura financeira consolidada e organizada possuem mais chances de ter o crédito concedido.

Foram alguns os casos relatados de empresas que também ampliaram sua capacidade de captação com bancos diversos por terem um bom relacionamento estabelecido com bancos competidores. O mesmo se dá para o relacionamento de empresas com bancos públicos. Aquelas que já possuíam histórico de relacionamento consolidado tiveram maior facilidade de captação em projetos seguintes.

O ACESSO A CRÉDITO DO PONTO DE VISTA DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

“Acesso a capital é um tema que pode avançar se ambos, empreendedores e bancos, tiverem uma capacitação mais adequada de seus funcionários.”

A frase, de um operador de um banco público, é esclarecedora. Há um certo desconhecimento por parte dos bancos com relação a novos negócios e o modo como se dão as experiências das empresas no processo de captação de recursos. Por parte das empresas, há um certo desconhecimento sobre linhas de crédito e sobre as razões que levam ao banco em estabelecer as condições – custo, prazo, garantias aceitas – para cada linha de financiamento.

Além do desconhecimento em si, instituições financeiras e empresas precisam lidar com problemas do mercado de crédito que impactam negativamente o acesso a capital. Este ponto foi, inclusive, bem ilustrado por um agente de um dos bancos entrevistados.

“Há problema de acesso ao crédito. No entanto, o problema não se restringe apenas ao acesso, mas também ao custo de crédito para os empreendedores. O acesso e o custo são um binômio a ser tratado. Sobre o acesso, o problema principal é a assimetria de informação. Já sobre o custo, o problema é de escala. A tecnologia nos permite, hoje, resolver esses dois problemas.”

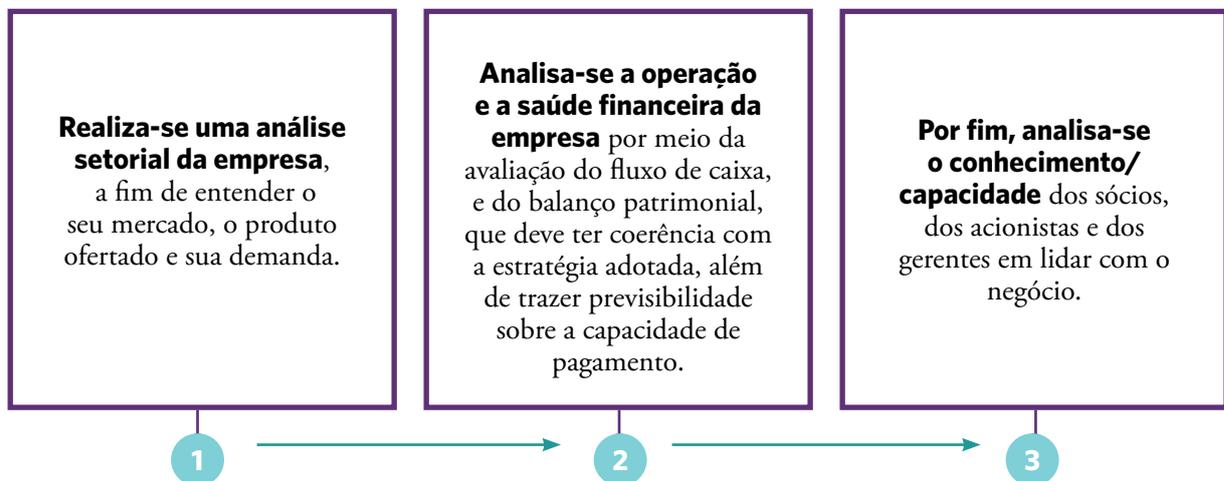
Os desafios para melhorar a experiência e os custos do acesso ao mercado de crédito exigem esforços de instituições financeiras, empreendedores e do setor público. Um primeiro passo para a solução deste problema é a realização de um **diagnóstico sobre as razões contextuais que dificultam a agilidade de instituições financeiras em prover melhores condições de atendimento aos empreendedores.**

Ou seja, entender o que é necessário para que os processos de acesso a crédito sejam menos burocráticos. Da mesma maneira, é oportuno entender em quais circunstâncias empreendedores desenvolvem capacidades que facilitam o acesso a crédito.

BUROCRACIA E TEMPO DE AVALIAÇÃO

Os bancos, sejam eles privados ou públicos, seguem rotinas de avaliação de crédito comuns aos praticados em todo o mundo. Os procedimentos usuais adotados não são exclusivos das instituições financeiras brasileiras. Em geral, estão adequados à natureza específica da organização e seguem padrões encontrados mundialmente.

O fluxo de procedimentos de avaliação de crédito em bancos privados acompanha um roteiro básico.



Mais do que o plano de negócios, empresas devem projetar e convencer credores sobre o valor real de seus negócios.

Procedimentos adicionais como a análise do *valuation*¹² da empresa também são utilizados, mas apenas em casos de grandes corporações. Em outros, a depender do volume da proposta, o banco pode realizar análises adicionais, como comparação com

outras empresas do mesmo setor e seus respectivos indicadores financeiros.

Todas as instituições financeiras têm a tarefa de seguir padrões que respeitam não apenas as diretrizes de seus conselhos, mas também as leis e regulações públicas. No entanto, bancos de fomento possuem uma série de exigências específicas de bancos públicos, nas quais os procedimentos burocráticos tornam-se

¹² *Valuation* é o processo de estimar o valor de uma empresa, determinando seu preço de mercado e o retorno de investimento de suas ações. Mais informações em: DAMODARAN, A. *Valuation: como avaliar empresas e escolher as melhores ações*; 1ª ed. São Paulo: LTC, 2012.

ainda mais importantes. Dadas as prerrogativas de cumprir o ônus das pendências financeiras com uso de recursos públicos, os procedimentos de solicitação e avaliação de crédito tendem a ser maiores do que os encontrados em bancos comerciais. As linhas de financiamento normalmente apresentam exigências com obrigações sociais e fiscais por estarem atreladas aos recursos de fundos públicos.

Como visto, os procedimentos necessários para solicitação e aprovação de crédito de bancos públicos – uma das principais reclamações dos empreendedores – têm uma carga de exigências maior do que dos pares privados. É interessante notar, no entanto, que existe um esforço interno desses bancos em reduzir a burocracia exigida por meio de sistemas de documentação digital. Nesses ambientes digitais, é esperado que o banco possa ser capaz de aceder

à grande parte das informações de interesse apenas com o uso do CNPJ da empresa.

No caso de programas de financiamento de empresas de alto risco de bancos públicos, o tempo necessário para a aprovação de crédito é alto, mas necessário. A razão pela qual isso se dá consiste nas necessidades exigidas por legislação de *compliance* às regras que vigoram sobre editais públicos. Neles, as empresas são comparadas e avaliadas por meio de processos seletivos rigorosos e que contam com rodadas de avaliação. Garantir que os melhores preparados avancem no processo é uma necessidade e obrigação pública. Tais exigências e responsabilidades elevam o tempo necessário para a adequada avaliação de todos os candidatos, sob pena de anulação de editais e litígios que interrompem o processo.

GARANTIAS

Em todos os processos de obtenção de crédito, atender às exigências de garantias são obstáculos vistos como quase intransponíveis pelos empreendedores.

O excesso de exigências de garantias é um dos relatos mais frequentes e um dos problemas mais desafiadores entre os empreendedores. Muitas vezes, as possibilidades de fornecimento de garantias não correspondem aos ativos existentes ou não se adequam à realidade das empresas, como as dificuldades encontradas por empresas de tecnologia em fornecer garantias reais que possam ser aceitas pelos bancos.

Entretanto, o mercado dispõe de algumas opções para

empresas que não possuem garantias reais, previstas em diversas modalidades de financiamento. Por desconhecimento do público ou falta de publicidade das informações, tais linhas e produtos financeiros são menos utilizados. É o caso das quotas, que podem estar atreladas à própria empresa, carros, imóveis, entre outros, vinculados ao CNPJ do solicitante.

No caso de alguns bancos públicos de desenvolvimento, mais especificamente, as empresas podem captar via operação direta ou indireta. Nas

operações indiretas, o financiamento é realizado por meio de um agente financeiro credenciado. Este agente, geralmente um banco comercial privado, precisa arcar com o ônus de um eventual não cumprimento das obrigações de pagamento. Por este motivo, há uma exigência maior de garantias e documentação para cobrir o risco da operação. Como não existe clareza sobre a extensão da

responsabilidade a ser creditada a bancos públicos e a bancos privados responsáveis pela intermediação de modalidades de empréstimo, aqueles que participam desse tipo de operação possuem poucos incentivos para aceitar garantias alternativas. Ainda são necessários ajustes de conduta e incentivos regulatórios para que bancos e clientes possam ter um leque maior de possibilidades de garantias.

CAPACITAÇÃO DOS EMPREENDEDORES

A percepção dos bancos e agências de fomento com relação aos empreendedores é a de que falta a estes conhecimentos sobre **produtos financeiros alternativos aos financiamentos convencionais, como direitos creditórios¹³, por exemplo**. Tais produtos financeiros teriam, na visão dessas instituições, capacidade de contornar dificuldades de empresas em fornecer garantias reais, assim como agilizar o processo de avaliação e concessão de empréstimos.

As dificuldades também estão presentes no momento de solicitação do crédito junto aos bancos e agências de fomento. Há uma impressão generalizada entre os bancos entrevistados de que **algumas empresas, principalmente as menores, não possuem suas projeções financeiras organizadas**, o que dificulta o processo de análise de crédito. São muitos os casos de empreendedores aprovados nas etapas iniciais de análise, mas que são rejeitados pelas bancas finais por dificuldades de exposição dos modelos de negócio e, principalmente, pelas dificuldades de exposição de informações sobre a organização financeira planejada em suas trajetórias de crescimento. Como resultado,

o banco recusa pedidos ou oferece menos crédito do que estaria disposto a ofertar.

Empresas de alto crescimento possuem uma necessidade especializada de crédito. Por essa razão, alguns bancos têm elaborado estratégias de facilitação dos procedimentos de solicitação de crédito, seja por meio da criação de esteiras diferenciadas de negociação e análise de crédito, seja pelo estabelecimento de etapas guiadas de avaliação, provendo o tempo, conhecimento e espaço necessários para que as empresas consigam atender às demandas procedimentais.

A sobrevivência e o crescimento de empresas em um mercado competitivo exigem do empreendedor um grau elevado de preparo. A criação de mecanismos mais ágeis e menos burocráticos de negociação, assim como as iniciativas, públicas e privadas, de capacitação do empreendedor, são fundamentais para o florescimento desse mercado. Nessas iniciativas, agências de fomento, bancos públicos e privados e organizações de interesse social como a Endeavor têm muito a contribuir.

¹³Direitos creditórios são direitos provenientes dos créditos que uma entidade tem a receber, como duplicatas, cheques, contratos de aluguel, créditos de operações industriais, comerciais, financeiras, de hipotecas, de prestação de serviços, imobiliárias, etc. Mais informações em: <http://bit.do/eFmwi>

**SOLUÇÕES PARA
PROBLEMAS
DO AMBIENTE
DE NEGÓCIOS**

Como vimos, há um grande papel a ser desempenhado por bancos e instituições financeiras, públicas e privadas, para facilitar o acesso a crédito no Brasil. Contudo, para que o mercado de crédito de um país se torne eficiente e desenvolvido, ele precisa garantir:



Todos esses elementos ainda são embrionários no caso brasileiro.

Um dos principais problemas do mercado de crédito do Brasil é o **acesso às informações dos tomadores, bem como seu histórico de pagamentos dos empreendedores pelas instituições financeiras**. Não bastasse o baixo fluxo de informações, elas ainda estão restritas aos grandes bancos de varejo, onde normalmente as empresas possuem relacionamento. Com isso, apenas os bancos que possuem esse histórico da empresa e do empreendedor conseguem fornecer financiamento a um custo ajustado ao risco, inibindo, assim, a concorrência. Por esse motivo, os bancos que não possuem essas informações cobrarão uma taxa de juros alta para cobrir o risco¹⁴ da operação, prejudicando as empresas menores.

Outro desafio é a **recuperação do crédito em caso de inadimplência**. No Brasil, essa recuperação ainda é lenta e cara, sendo necessários quatro anos¹⁵ para

que a instituição financeira recupere o dinheiro emprestado (*Doing Business*¹⁶ 2019). Ainda assim, nem todo o dinheiro é recuperado.

De acordo com o *Doing Business*, a cada US\$ 100 emprestados no Brasil, apenas US\$ 14,60 são recuperados.

Isso gera um ambiente de insegurança para as instituições financeiras que repassam o possível risco para seus clientes em forma de taxas de juros mais altas e condições mais restritas de financiamento.

**Uma instituição financeira
leva, em média, 4 anos
para recuperar o crédito
concedido.**

Para a resolução desses problemas, existem algumas iniciativas do poder público em discussão no meio acadêmico e político. As principais delas são o **cadastro positivo** e o **open banking** – que propõem melhorar o fluxo de informações –, e a **regulamentação das fintechs**, que trazem mais dinamismo ao mercado. Algumas propostas já estão sendo implementadas e outras ainda estão em fase de elaboração.

Todas essas iniciativas vão ao encontro dos problemas relatados pelos empreendedores e pelas instituições financeiras nas entrevistas realizadas e têm como propósito facilitar, principalmente, a experiência das

empresas de pequeno e médio porte no acesso ao crédito.

Com isso, citamos abaixo algumas das propostas mais importantes para melhorar o mercado de crédito brasileiro. Para facilitar o entendimento, elas foram separadas em dois blocos: regulações e inovações. No primeiro, abordamos as propostas de políticas públicas para mitigar os problemas estruturais do mercado de crédito. No segundo, tratamos das inovações do mercado, lideradas pelas fintechs, e as iniciativas de regulamentação do seu modelo que estão sendo implementadas pelo setor público.

REGULAÇÕES

Cadastro positivo

O cadastro positivo é uma política pública¹⁷ que regula a criação e o funcionamento de banco de dados contendo o histórico de crédito de pessoas físicas e jurídicas, permitindo uma melhor avaliação do risco para a concessão de empréstimos, venda a prazo, entre outras operações. Diferentemente do cadastro negativo, que contém informações de inadimplência em empresas, lojas, instituições financeiras e órgãos da administração pública, o cadastro positivo mostra uma nota de crédito formada a partir de transações

financeiras realizadas, indicando se o cliente é ou não bom pagador¹⁸.

Apesar de o cadastro positivo existir no Brasil desde 2013, a sua adesão é ainda muito baixa, sendo que a principal barreira é o desconhecimento da população acerca do seu funcionamento. Em 2017, o cadastro positivo possuía cerca de seis milhões de cadastrados num universo de 100 milhões de potenciais clientes.

¹⁴ Quando há poucas informações, a taxa de juros cobrada pelo banco reflete o risco do tomador médio em vez do perfil de risco da empresa analisada. Como resultado, os bons pagadores são penalizados ao terem que pagar uma taxa de juros mais alta do que deveria, de acordo com seu risco.

¹⁵ Esse indicador mede o tempo que os credores levam para recuperar seu crédito uma vez que o cliente ficou inadimplente.

¹⁶ O Doing Business é um estudo produzido anualmente pelo Banco Mundial com o objetivo de analisar o ambiente de negócios de 190 países, por meio de 10 pilares, e, com isso, auferir como as regulamentações elaboradas pelo setor público potencialmente interferem nas atividades de empresas de pequeno e médio porte.

¹⁷ O cadastro positivo é uma política pública originária da Medida Provisória 518/2010 e instituída pela Lei 12.414, de 2011, pelo Decreto 7.829, de 2012, e pela Resolução 4.172, de 2012.

¹⁸ Barcellos; D.S.F.; Barcellos; T.S.F. O cadastro Positivo no Brasil: Uma Análise Empírica a partir dos Casos Julgados do Superior Tribunal de Justiça. Revista de Direito, Economia e Desenvolvimento Sustentável, v. 3 (1), p. 52-73, 2017.

O novo cadastro positivo, a ser consolidado nos próximos anos, promoverá duas grandes alterações em seu modelo antecessor:

1. A isenção de aprovação do consumidor para a abertura do cadastro (abertura automática, o opt-out) e;
2. A alteração na Lei do Sigilo Bancário, estabelecendo a garantia da não violação de sigilo das informações usadas pelas instituições financeiras²⁰.

Segundo o Ministério da Fazenda, as maiores beneficiárias do novo cadastro positivo serão as PMEs, uma vez que o histórico de pagamentos disponível no cadastro funcionaria como uma garantia e diminuiria a assimetria de informações. Além disso, o cadastro deve auxiliar na redução do spread bancário, pois os bancos poderão definir melhor o risco de cada tomador, o que reduz o sobre-endividamento, e promove a concorrência pela atuação de outros provedores de crédito, como as fintechs. O resultado final seria a melhoria no funcionamento do mercado de crédito e o aumento do crédito disponível, a um custo menor²¹.

Open banking

O open banking é um modelo novo e seguro para consumidores compartilharem informações, obtendo em troca a oferta de produtos e serviços bancários inovadores e métodos de pagamentos mais ágeis. A premissa central do open banking é de que o consumidor é o proprietário das informações relacionadas a suas transações bancárias, tendo, com isso, um maior controle sobre seus dados e podendo determinar quais dados serão compartilhados com terceiros. Com esse compartilhamento de informações, espera-se que aumente o acesso a novos produtos, o que, por sua vez, estimularia a competição bancária.

Em alguns países já há uma agenda regulatória para promover o **open banking** e demais iniciativas que aumentem a inovação e competição do mercado de crédito. As iniciativas se concentram na criação de **padrões de API** (*application programming interface*), que é basicamente um conjunto de rotinas e ferramentas que define a comunicação entre aplicativos, permitindo a troca de dados.

No Brasil, o open banking foi incorporado à agenda do Banco Central, BC+, e espera-se que o modelo seja implementado no Brasil em 2019.

Agenda BC +

A Agenda BC+ do Banco Central é um exemplo de política pública que pode trazer bons resultados para remediar os entraves enfrentados pelo empreendedor em acesso a capital. Trata-se de um documento apresentado pelo Banco Central do Brasil, tornando pública a agenda de trabalho da instituição, com ações a serem adotadas pela instituição para melhoria do ambiente de negócios.

Na sua elaboração, a agenda foi estruturada em quatro pilares temáticos:

Dentre os pilares de atuação, o quarto, “crédito mais barato”, é o que mais se relaciona com as queixas relatadas pelos empreendedores, que apontaram o custo do crédito como um fator impeditivo para fazer negócios no Brasil. Na agenda, o Banco Central propõe uma série de medidas que poderiam ser adotadas para a redução do custo do crédito, como o estímulo à adimplência, com melhoras na legislação do cadastro positivo, como citado acima, e com a criação da duplicata eletrônica, ampliando o leque de alternativas de garantias para empréstimos.



**Mais
cidadania
financeira;**



**Legislação
mais
moderna;**



**Sistema
financeiro
nacional mais
eficiente;**



**Crédito mais
barato.**

¹⁹ Série Panorama Brasil: Mercado de crédito. Oliver Wyman, 2018.

²⁰ Senado Federal, 2017. Disponível em: <https://bit.ly/2TUVPWL>

²¹ Ministério da Fazenda. Cadastro Positivo: Mitos e Verdades. Brasília, 2017. Disponível em: <https://bit.ly/2TU29hc>

²² Série Panorama Brasil: Mercado de crédito. Oliver Wyman, 2018.

²³ Série Panorama Brasil: Mercado de crédito. Oliver Wyman, 2018.

FINTECHS: INOVAÇÕES E EFICIÊNCIA NO MERCADO

Como em qualquer mercado, as inovações no mercado de crédito são primordiais para seu desenvolvimento, uma vez que elas aumentam a competição e melhoram a experiência do consumidor. Um exemplo de inovação são as fintechs – empresas que oferecem serviços financeiros por meio de plataformas tecnológicas. Nos países da América Latina, incluindo o Brasil, as fintechs surgiram nos últimos quatro anos, aproximadamente, criando ecossistemas de inovação e oferecendo produtos e serviços altamente inovadores.

As fintechs de crédito, mais especificamente, operam por intermédio de plataformas de empréstimos, por meio das quais elas podem emprestar diretamente ao tomador ou conectá-lo a um investidor de forma rápida e menos custosa que no mercado tradicional. Este segundo caso é mais comum e é chamado de *peer-to-peer lending* (P2P). Por meio desse modelo diversos investidores podem financiar o mesmo empréstimo, financiar parcialmente diferentes empréstimos ou adquirir múltiplos contratos²⁶.

Dentre as fintechs entrevistadas, duas operam no modelo P2P, com empréstimos majoritariamente para empresas e uma opera com crédito direto. Em ambos os casos, as fintechs possuem modelos totalmente automatizados, pelos quais a empresa pode solicitar o crédito por meio da plataforma e o crédito pode ser concedido em poucos dias a uma taxa de juros baixa (4% no máximo). A rapidez na concessão de crédito, bem como o seu baixo custo, deve-se à estrutura *lean*²⁷ das fintechs. Enquanto um banco possui um grande aparato operacional para cobrir, como agências bancárias, as fintechs utilizam apenas sua plataforma e os *bureaus* de crédito para análise do possível tomador.

Outra novidade que algumas fintechs trazem é o crédito sem necessidade de garantias²⁸. Nesses casos, o empreendedor não precisa colocar seu imóvel ou automóvel, por exemplo, como garantia de que irá cumprir suas obrigações financeiras. Por outro lado, como isso aumenta o risco da operação, o valor concedido é baixo²⁹ e a taxa de aprovação de crédito é baixa.

²⁵ Fintech América Latina 2018: Crecimiento y Consolidación. BID, 2018.

²⁶ OLIVER WYMAN. Série Panorama Brasil: Mercado de crédito. 2018.

²⁷ *Lean* é um modelo de gestão e produção inspirado no Sistema Toyota. Ele consiste na adoção de práticas que eliminem desperdícios e na resolução de problemas de forma sistemática.

Para aumentar a competição do mercado e, com isso, tornar o crédito mais barato, o Banco Central, por meio da Agenda BC+, propôs a regulamentação das fintechs como instituições financeiras. Essa decisão foi adotada no início de 2018, com a resolução 4656/2018 e a classificação das fintechs como instituições S5, isto é, de menor risco sistêmico. A resolução 4556/2018 prevê a criação de dois tipos de instituições financeiras: a Sociedade entre Pessoas (SEP) e a Sociedade de Crédito Direto (SCD). Na SEP se enquadram, por exemplo, as fintechs que atuam com peer-to-peer lending. Já na categoria SCD, estariam as fintechs que realizam empréstimos com capital próprio³⁰.

Apesar dos avanços que o Banco Central tem feito, as fintechs esperam outras iniciativas a exemplo de outros países, como a adoção de um *sandbox* regulatório. Este *sandbox* consistiria em um espaço experimental, onde empresas inovadoras podem operar temporariamente dentro de certas regras estabelecidas por um órgão fiscalizador. Essa medida já foi adotada em países como Reino Unido e Singapura, mas ainda está em fase de discussão no Brasil.

Um exemplo de inovação são as fintechs - empresas que oferecem serviços financeiros por meio de plataformas tecnológicas. Nos países da América Latina, incluindo o Brasil, as fintechs surgiram nos últimos quatro anos, aproximadamente, criando ecossistemas de inovação e oferecendo produtos e serviços altamente inovadores.

²⁸ Nenhuma das fintechs entrevistadas exigem garantias para conceder o empréstimo. Contudo, há outros modelos de fintechs que exigem garantias reais das empresas tomadoras.

²⁹ As fintechs entrevistadas não exigem garantias para os empréstimos. Contudo, seu valor máximo de empréstimo é de R\$ 500.000.

³⁰ Resolução 4656/2018 do Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://bit.ly/2zv8tUj>

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Para expandir e facilitar o acesso a crédito, instituições financeiras, empreendedores e poder público têm tarefas complementares.

Bancos podem criar alternativas de garantias e estabelecer rotinas mais ágeis de avaliação de crédito, assim como capacitar seu corpo técnico para que compreenda os novos modelos de negócios empresariais. Também é preciso difundir conhecimentos de boas práticas e estimular a profissionalização da área financeira de pequenas e médias empresas: **empreendedores devem se capacitar para preparar bem o plano de negócios e aprender a comunicá-lo**. Manter as contas em dia e utilizar rotinas eficientes de registro contábil têm se mostrado estratégias de sucesso para dar velocidade e garantir melhores taxas durante o processo de aprovação de financiamento com bancos.

A **ampliação da competição bancária** e a **democratização das informações financeiras** são alavancas para a expansão e o aumento da eficiência do mercado de crédito no Brasil. Por essa razão, o avanço das pautas do cadastro positivo e do open banking no Congresso Nacional e nos órgãos públicos competentes, têm o potencial de destravar a concorrência desse mercado, assim como reduzir seus custos e burocracia.

A Endeavor tem olhado com atenção à ampliação do cadastro positivo e às iniciativas de construção de um modelo de open banking no Brasil. Ambas ações estão previstas na Agenda BC+ do Banco Central e deverão ganhar tração ao longo de 2019. Se forem bem sucedidos em sua implementação, tanto as informações sobre

os bons pagadores (cadastro positivo) quanto o estabelecimento de um sistema de governança das informações financeiras (open banking), poderão estimular o crescimento de empresas de base tecnológica que visam dar eficiência aos serviços financeiros - as fintechs -, assim como estimular a competição bancária por meio do acesso mais ampliado (e melhor regulado) às informações sobre os credentes. Consolidadas essas condições, é esperado que os juros cobrados e a facilidade de obtenção de crédito sejam otimizados pelo aumento da competição bancária.

O crescimento econômico e o desenvolvimento brasileiro estão diretamente relacionados à capacidade de empreender e prover bens e serviços de modo eficiente. O financiamento dessas atividades é, nesse sentido, parte fundamental da engrenagem que leva à criação de empregos e renda no Brasil.

Reduzir a burocracia, estimular a capacitação do empreendedor e pavimentar as condições no ambiente de negócios que estimulem a competição bancária são alguns dos desafios mais urgentes para sustentar o crescimento do empreendedorismo de impacto no Brasil.

ANEXO

METODOLOGIA DO ESTUDO

O desenvolvimento deste estudo foi realizado em três etapas. A primeira consistiu no aprofundamento do conhecimento sobre o tema por meio de pesquisa bibliográfica em fontes secundárias como artigos acadêmicos, relatórios produzidos por consultorias e notícias publicadas por jornais nacionais e internacionais. A partir da leitura desses materiais, buscou-se contextualizar os desafios em acesso a capital, elaborando um framework analítico do mercado de crédito que contemplasse a relação entre os diferentes elos da cadeia de crédito.

Na segunda etapa coletou-se informações de empresas, instituições financeiras, fintechs e especialistas por meio de entrevistas semiestruturadas. Para tanto, foi realizado um mapeamento das scale-ups apoiadas pela Endeavor que enfrentaram desafios com relação a acesso a crédito. Destas, foram selecionadas 11 empresas de médio e grande porte³¹, de diferentes setores de atuação. Ademais, selecionou-se três instituições financeiras – duas de desenvolvimento e uma comercial – para entender como é o processo

de análise de concessão de crédito para uma empresa e os entraves do processo. Entrevistamos também quatro fintechs de crédito com o objetivo de entender seu funcionamento e as inovações em serviços e produtos que elas trazem ao mercado. Por fim, foram entrevistados três especialistas em finanças, reestruturação de empresas e insolvência para aprofundarmos o nosso conhecimento acerca dos tópicos abordados.

Na terceira e última etapa da pesquisa realizamos um levantamento sobre as principais políticas públicas que estão sendo propostas pelo governo federal para mitigar os problemas presentes no mercado de crédito brasileiro. Para tanto, buscou-se políticas públicas que já estão sendo discutidas no meio acadêmico e em organizações internacionais, como o Banco Mundial, e projetos de lei em tramitação nos sites da Câmara dos Deputados e do Senado Federal. A partir dessa pesquisa, foram selecionadas três políticas públicas consideradas relevantes pelos especialistas: novo cadastro positivo, open banking e a agenda do Banco Central – BC+.

³¹ O critério de porte corresponde, geralmente, ao faturamento anual bruto ou número de funcionários da empresa. Para este estudo, utilizamos como indicador o faturamento por ser o mais utilizado pelas instituições financeiras no momento da análise de crédito.

³² OECD. Eurostat Manual on Business Demography Statistics, 2017.

³³ FOWLER de A. M., G. Empresas de alto crescimento e o desafio das scale-ups: Onde estamos e para onde podemos ir. Cátedra Endeavor - Insper, 2017. Disponível em: <http://info.endeavor.org.br/whitepaper-scale-ups>

³⁴ Critério de porte estabelecido pelo BNDES. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/guia/porte-de-empresa>

Perfil das scale-ups entrevistadas

De acordo com a classificação da OCDE, as empresas de alto crescimento (EACs) são aquelas que possuem mais de 10 funcionários e crescimento de pelo menos 20% por ano em faturamento bruto ou em número de funcionários, durante 3 anos consecutivos³². As scale-ups, por sua vez, são empresas de alto crescimento que possuem um modelo de negócios escalável, isto é, que apresentam capacidade de aumentar sua receita em um ritmo maior que o crescimento de seus custos³³.

A partir desse conceito, categorizamos as scale-ups entrevistadas em porte, de acordo com seu faturamento anual bruto³⁴, e em número de funcionários, de modo a entender o seu perfil (vide imagem ao lado).

Como observado, as empresas entrevistadas são, majoritariamente, de médio porte, com faturamento anual entre R\$ 4,8 milhões e R\$ 300 milhões. Além disso, a maioria possui entre 50 e 249 funcionários (6 de 11 empresas), enquanto nenhuma empresa tem um quadro de até 49 funcionários. É importante ressaltar que, embora todas as empresas da amostra sejam médias, isso não significa que todas as scale-ups assim o serão, uma vez que o conceito de scale-up não está relacionado ao seu faturamento, mas sim à consistência em seu crescimento anual.

Por fim, destacamos que, dada a amostra do estudo estar concentrada em empresas de médio porte, as informações aqui relatadas expressam um pouco das experiências reais desse tipo de empresa. Os desafios podem variar em relação ao porte e, principalmente, à capacidade da empresa em se estruturar financeiramente.

IMAGEM 3 Perfil das scale-ups entrevistadas

Fonte: Elaboração Endeavor (2018)



³⁵ Duas empresas não possuíam dados de faturamento disponíveis.

Perfil das instituições financeiras entrevistadas

As instituições financeiras podem ser definidas como bancárias ou não bancárias. As instituições bancárias atuam com operações de crédito e podem receber depósitos à vista, ao passo que as instituições não bancárias não recebem esse tipo de depósito e trabalham com ações, debêntures, letras de câmbio, entre outros³⁶.

Para este estudo, optou-se por entrevistar apenas instituições financeiras bancárias, mais especificamente bancos comerciais, bancos de desenvolvimento e agências de fomento. São estas as instituições financeiras mais frequentemente relatadas como fontes de financiamentos de curto e médio prazo pelas empresas entrevistadas. Embora a agência de fomento entrevistada não seja considerada uma instituição financeira, de acordo com as normas do Conselho Monetário Nacional, ela é sempre acessada por empresas que buscam financiamento para a inovação em seus processos, produtos ou serviços.

Para exemplificar, descrevemos abaixo o que significa cada uma das instituições entrevistadas.



1

BANCOS COMERCIAIS: são classificados como instituições privadas ou públicas que provêm recursos, com pagamento a curto e médio prazos, para o comércio, indústria, prestadores de serviços e pessoas físicas³⁷.



2

BANCOS DE DESENVOLVIMENTO: são instituições públicas utilizadas para a concessão de crédito direcionado, de acordo com a estratégia de desenvolvimento do governo. Sua principal função é subsidiar áreas subfinanciadas, atuando para mitigar as falhas de mercado decorrentes da assimetria de informações e dos custos de transação, bem como promover o desenvolvimento dos setores público e privado por meio de investimentos de longo prazo³⁸.



3

AGÊNCIAS DE FOMENTO: são instituições com o objetivo principal de financiar capital fixo e de giro para empreendimentos previstos em programas de desenvolvimento, na unidade da Federação onde estiver sediada. Uma agência de fomento pode inclusive abrir linhas de crédito para municípios de seu estado, voltadas para projetos de interesse da população. A supervisão de suas atividades é feita pelo Banco Central³⁹.

Dadas as definições acima, foram selecionados um banco comercial privado, um banco de desenvolvimento e uma agência de fomento com o propósito de entender como são realizados os processos de análise e concessão de crédito e se há diferenças nesse processo entre os diferentes tipos de bancos de organizações.

Perfil das fintechs entrevistadas

As fintechs são startups que oferecem serviços financeiros por meio de tecnologia. São consideradas mais ágeis que as instituições financeiras tradicionais e cobram um custo pelo seu serviço inferior ao de mercado. Atualmente, há 377 fintechs no Brasil, sendo 56 voltadas para o segmento de crédito⁴⁰.

Neste estudo, entrevistamos particularmente fintechs de crédito de pequeno e médio porte que possuem modelos de atuação *peer-to-peer lending* e crédito direto, e por isso se enquadram nas novas regulamentações do Banco Central.

³⁶ ASSAF NETO, A. Mercado Financeiro. 12. Ed. São Paulo: Atlas, 2014.

³⁷ Classificação do Banco Central do Brasil, de acordo com a Resolução nº 2.099, de 17 de agosto de 1994. Disponível em: <https://bit.ly/2He6QB0>

³⁸ TORRES, E.; ZEIDAN, R. The life-cycle of national development banks: The experience of Brazil's BNDES. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, v. 62, p. 97–104, 2016.

³⁹ Classificação do Banco Central do Brasil. Disponível em: <https://bit.ly/2QRR3ai>

⁴⁰ FINNOVATION, 2018. Mapa das Fintechs no Brasil 2018. Disponível em: <https://bit.ly/2M6uY5S>

SOBRE A ENDEAVOR



Organização global sem fins lucrativos com a missão de multiplicar o poder de transformação dos empreendedores. No Brasil desde 2000, promove um ambiente de negócios que estimule o crescimento e o impacto dos empreendedores à frente das Scale-ups, empresas de alto crescimento com modelo escalável e inovador.

Nesses quase 20 anos de trabalho, já ajudou a gerar mais de R\$ 4,5 bilhões em receitas anualmente e mais de 45.000 empregos diretos através do apoio a empreendedores; além de acelerar mais de 600 scale-ups (negócios que apresentam alto crescimento e modelo de negócios escalável) com programas de aceleração.

eNDEAVOR
BRASIL





