

Comité Latinoamericano de Asuntos Financieros
Comité Latino Americano de Assuntos Financieros
Latin-American Shadow Financial Regulatory Committee

Declaração N°11

8 de setembro de 2004
Washington, DC, USA

**FINANCIAMENTO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NA AMÉRICA
LATINA: DESENVOLVIMENTO DE MERCADOS, INSTITUIÇÕES E
INSTRUMENTOS**

1. Motivação

A América Latina carece de postos de trabalho formais. As pequenas e médias empresas (PYMEs) constituem uma fonte importante de emprego. É por isso que a quantidade limitada de PYMEs constitui a outra face da história do emprego. *O Comitê considera que o funcionamento e desenvolvimento das PYMEs tem uma importância crítica ao considerar estratégias destinadas a promover a criação de novos empregos na região.*

Nesse contexto, é comum mencionar a falta de acesso suficiente ao crédito como um grande problema que enfrentam as PYMEs na América Latina. Os argumentos que pretendem explicar este fato vão desde focalizar o problema nas imperfeições do mercado (que impedem uma avaliação adequada do crédito por parte dos prestamistas) até chamar a atenção sobre a elevada proporção de empréstimos incobráveis (que afetam as características de risco dos prestatários). As políticas também variam consideravelmente desde aquelas que salientam os subsídios governamentais para este setor até as que dão uma maior importância a melhorar as políticas dirigidas ao mercado, tais como o fortalecimento dos direitos de propriedade e dos credores, com o intuito de melhorar o valor das garantias nos contratos de crédito.

Atualmente, resulta cada vez mais difícil canalizar poupanças para as PYMEs. Os Bancos tem sido regulados com a finalidade de limitar a sua capacidade de tomada de risco. Os mercados de valores têm custos fixos extremamente elevados, fazendo-os acessíveis somente para as grandes empresas. Os fundos de pensão estão regulados para comprar unicamente os melhores destes valores. Além disso, não foram desenvolvidos nem capital de risco nem fundos de capital sem risco, em parte porque não teriam esperanças de recuperar os seus investimentos por meio de OPIs (opções de preços internacionais). Como resultado disso, as PYMEs carecem de mercados por meio dos quais poder financiar os seus planos.

Dentro do contexto deste debate e em reconhecimento de que a consecução do desenvolvimento econômico e financeiro na região requer um setor empresarial dinâmico, o Comitê Latino-Americano de Assuntos Financeiros: (a) identifica a seriedade das restrições financeiras às quais se enfrentam as PYMEs em comparação com as que enfrentam as empresas maiores; (b) analisa as recentes propostas sobre a forma de melhorar o acesso ao

financiamento para este setor; e (c) adelanta recomendações destinadas a fortalecer o setor, ao mesmo tempo que evita distorções econômicas não desejáveis.

Ao avaliar a evidência existente, o Comitê utilizou a definição mais difundida das PYMEs, segundo a qual elas cumprem com (alguns ou todos) os seguintes critérios: 1) uma quantidade máxima de trabalhadores empregados; 2) um volume máximo de vendas; e/ou 3) um tamanho máximo de ativos. Apesar disso, o Comitê considerou que esta definição comumente utilizada – a qual atualmente constitui a única fonte sistemática de dados econômicos sobre o setor – tende a ser um pouco arbitrária e encobrir uma realidade que mostra que em cada país há uma série contínua de unidades econômicas de diferentes tamanhos. Por outro lado, a evidência existente sugere que há pouca transição de empresas através das diferentes categorias de tamanho e, por conseguinte, no caso da maioria das PYMEs, o tamanho real reflete simplesmente uma característica permanente da natureza da sua atividade.

Dentro desse espírito, o Comitê centrou a sua análise na identificação das restrições financeiras às quais se enfrenta uma quantidade significativa de empresas na região, que parece ser particularmente séria no caso das PYMEs. *Para chegar às suas recomendações, o princípio reitor do Comitê consistiu em centrar-se nas políticas estruturais dirigidas a melhorar o funcionamento dos mercados financeiros e a qualidade do empreendedorismo..* Além disso, a declaração identifica um pequeno conjunto de intervenções específicas destinadas a facilitar o acesso ao crédito das PYMEs.

2. A severidade das restrições financeiras para pequenas e médias empresas

Estudos recentes (vide, por exemplo, BID, IPES [2004] disponíveis proximamente) identificam cinco fatos básicos estilizados para as PYMEs na América Latina: Primeiro, tal como acontece nos países industriais, as PYMEs na América Latina empregam a metade ou mais do total de trabalhadores declarados nos mercados formais. Segundo, de maneira semelhante ao que acontece nos países industriais, as PYMEs tendem a ter uma taxa de fracasso maior do que as empresas maiores e, por conseguinte, uma maior proporção de empréstimos bancários incobráveis. Terceiro, em contraste com os países industriais, a região latino-americana enfrenta restrições de financiamento que afetam as empresas de todos os tamanhos; mas a severidade da restrição é maior nas empresas mais pequenas. Quarto, também a diferença dos países industriais, as PYMEs na América Latina dependem marcadamente do crédito do fornecedor e das fontes informais de financiamento (fundos de amigos e família, bem como de prestamistas informais), e estão muito limitadas quanto ao seu acesso a bancos e a outras instituições e instrumentos financeiros (tais como acordos de *leasing* ou de financiamentos de capital social). Quinto, o acesso das PYMEs ao financiamento difere significativamente nos diferentes países da América Latina. Por exemplo, enquanto a proporção de empréstimos bancários dentro da totalidade das fontes de financiamento para as PYMEs no Chile e Uruguai alcança mais de 30 por cento, esta relação é inferior a 5 por cento na Costa Rica.

Destes fatos estilizados podemos deduzir duas conclusões. A primeira é que, ainda que com diferentes graus de complexidade e severidade, *os aspectos financeiros relacionados com as PYMEs constituem um fenômeno mundial que não é exclusivo da América Latina.* A segunda é que a maior taxa por conceito de empréstimo que frequentemente cobram os bancos às PYMEs, em comparação com as que cobram às empresas maiores reflete, ao menos parcialmente, dois elementos: (a) maior risco creditício, e (b) maiores custos de monitorização que devem enfrentar os credores. Dados do Chile e da Argentina mostram claramente a importância de um maior risco creditício. No Chile, a relação entre a taxa bancária para os

empréstimos incobráveis das PYMEs e a totalidade dos empréstimos é de aproximadamente 3.6 por cento comparado com 0.8 por cento para as grandes empresas. Na Argentina, os dados antes da recente crise mostravam coeficientes de 28 por cento e 10 por cento, respectivamente.¹

O Comitê indentificou uma série de fatores que explicam porquê as PYMEs constituem um elevado risco creditício:

- As PYMEs constituem um setor altamente heterogêneo que não se presta facilmente a uma avaliação de risco, utilizando técnicas de pontos;
- As PYMEs frequentemente carecem de diversificação em suas fontes de ingressos e/ou estão concentradas em relação a empresas maiores, com a possível exceção das PYMEs orientadas para o segmento do consumo, e podem ver-se excessivamente expostas a condições cambiantes estabelecidas por empresas maiores que exercem um poder monopsonico sobre os fornecedores das PYMEs;
- Baixo compromisso dos acionistas, expressado pela presença de uma significativa participação de financiamento em garantia de outros empréstimos (que pode ser retirado facilmente) em relação com o capital;
- Garantia insuficiente devido a falta de capital ou especificidade do ativo;
- Considerável incertidão quanto a possíveis obrigações tributárias;
- Incertidão derivada da reestruturação informal das obrigações com os credores;
- Opacidade nos balanços, que reflete práticas contábeis fracas, informação pouco transparente, e falta de clareza na divisão entre sociedade e acionista.

No tocante a custos de monitorização, é sabido que os bancos se vêem enfrentados a uma série de custos de intermediação que se estabelecem *por projeto* e que não dependem da magnitude do empréstimo. Esta característica, combinada com um risco maior de default no caso das PYMEs, implica que, *ainda se não houverem diferenças na obtenção de informação relacionada com o comportamento das PYMEs em comparação com as empresas maiores*, as práticas bancárias prudentes acarretariam custos por empréstimo maiores no caso das PYMEs que no caso das empresas mais grandes.

À luz das características enumeradas nos parágrafos anteriores, o Comitê considera que as mudanças regulatórias prudenciais recentes, embora contribuam para práticas bancárias mais seguras, exercem, como consequência, uma pressão adicional sobre as PYMEs para que reduzam a sua opacidade. Ao mesmo tempo, essas mudanças reduziram o valor para os bancos dos empréstimos garantidos, ao ter sido reforçados os requerimentos de capital e as novas normas prudenciais estar baseadas cada vez mais no uso da análise dos fluxos de caixa.

¹ Os elementos de juízo internacionais indicam que entre 5 e 10 por cento de todas as empresas desaparece cada ano por razões que não estão relacionadas com o ciclo econômico. A taxa de desaparecimento é maior entre empresas novas e pequenas. Por exemplo, quase 10 por cento das empresas morre antes de fazer um ano e a taxa de fracasso se reduz lentamente nos anos seguintes e, se considerarmos um período de 10 anos, a taxa de mortalidade permanece por cima de 60 por cento.

Tomados em conjunto, uma análise global dos fatos sugere um problema “sistêmico” relacionado com restrições financeiras na América Latina, que se manifesta em termos mais severos para as PYMES, devido às características especiais dessas instituições.

3. Mercados em desenvolvimento, instituições e instrumentos

O Comitê considera que a “primeira linha de ataque”, em apoio às PYMEs, deveria começar por identificar e depois eliminar as restrições que (1) limitam o acesso ao financiamento a todo tipo de empresa sem importar o tamanho e, (2) impedem que as PYMEs na América Latina tenham o mesmo tipo de acesso ao crédito que suas contrapartes nos países industriais.

A eliminação de restrições que inibem a concorrência bancária e a promoção da criação de novos instrumentos de securitização, factoring e leasing, contribuiria consideravelmente para a melhora do financiamento das PYMEs sem acarretar distorções não desejáveis. Do mesmo modo, os governos deveriam realizar esforços consideráveis para evitar o deslocamento dos mercados financeiros e de capital e fornecer estabilidade macroeconômica.

Ao mesmo tempo, o Comitê considera que a informação disponível não exige, *automaticamente*, qualquer forma de intervenção governamental direta e não promove recomendações sobre políticas que transfiram o risco de um segmento mais arriscado de empresas para a população em geral, por meio de alocações do orçamento fiscal. Ainda mais, o Comitê olha com preocupação que o subsídio das PYMEs, com o intuito de “mantê-las vivas” gere um incentivo perverso a bancos e outros credores potenciais, desde que estas instituições perderiam a sua motivação para discriminar entre projetos “bons” e “ruins”. O Comitê considera firmemente que só pode ser útil para o crescimento e desenvolvimento que as instituições fortaleçam a sua capacidade para diferenciar a “qualidade” dos projetos ao realizarem empréstimos. As políticas destinadas a proteger as empresas pelo fato de serem pequenas não encaixam na agenda do desenvolvimento.

3.1. Aspectos bancários regulatórios

Os requerimentos dos capitais bancários, tal como recomendado por Basiléia I e, mais recentemente, por Basiléia II, também penalizam as PYMEs. Basiléia I coloca a mesma ponderação de risco (100 por cento) a todo tipo de projetos do setor privado, *sem levar em consideração as características de risco do empreendimento*. É claro que isto penaliza as boas empresas de qualquer tamanho, mas especialmente as PYMEs, desde que elas, a diferença das grandes empresas, não contam com o mesmo acesso às fontes não bancárias de financiamento externo.

Outra característica do novo enfoque é que, enquanto se outorga às empresas classificadas por baixo de B- (segundo a classificação da Standard and Poors) uma ponderação de risco de 150 por cento, às empresas não classificadas lhes é outorgada uma ponderação de risco de 100 por cento. Isto, sem dúvida, gera um incentivo para que as empresas fracas permaneçam sem classificação alguma. Ainda mais, desde que o custo para obter uma classificação, no caso da maioria das PYMEs, resulta praticamente inacessível, o resultado provável será que a maioria destas empresas enfrentem uma ponderação de risco de 100 por cento, desafiando o propósito inerente a Basiléia II de diferenciar segundo o risco. *O Comitê recomenda que esta distorção no Basiléia II proposto seja eliminada.*

3.2. Infraestrutura financeira

As boas práticas bancárias demandam o aumento das garantias de penhor e simples naqueles casos em que a informação sobre a capacidade do prestatário for insuficiente e/ou difícil de obter e monitorizar. Tal como indicado anteriormente, o sistema mundial de monitorização das PYMEs é relativamente mais oneroso do que o das empresas grandes. Porém, na América Latina, esta situação vê-se agravada pela falta de mecanismos adequados para gerar e oferecer a informação necessária para a avaliação de solvência. Isto implica que as exigências em matéria de garantia de penhor tenderão a ser superiores na região do que no mundo industrializado, aumentando ainda mais as dificuldades das PYMEs na América Latina para aceder ao crédito.

Baseado nos argumentos precedentes, o Comitê considera que os riscos e custos dos empréstimos bancários para as PYMEs poderiam ser reduzidos se os países (a) contaram com escritórios de informação creditícia efetivos, e (b) registros de propriedade adequados.

Os escritórios de informação creditícia podem fornecer informação sobre os perfis atuais e históricos das PYMEs em relação com suas dívidas financeiras (e eventualmente de outra natureza). O sistema deveria fornecer informação histórica bem como informação atual sobre atrasos e incumprimento. O sistema bancário deveria ter acesso a estes escritórios. Da mesma forma, deveria existir informação disponível para uso confidencial dos bancos em relação com o endividamento geral das PYMEs. Esta informação deveria ser atualizada freqüentemente para impedir um repentino aumento da dívida durante breves períodos de tempo.

A mobilização da escassa garantia de penhor constitui um sério problema em vários países latino-americanos, devido às severas dificuldades existentes com os registros de propriedade. Enquanto estas dificuldades afetam adversamente todo tipo de proprietários, as PYMEs vêm-se afetadas drasticamente devido à sua especial necessidade de fornecer garantia de penhor para obter acesso ao crédito. *O Comitê recomenda que se reformem os sistemas de registro na região para que eles forneçam uma verdadeira garantia de propriedade, bem como um processamento mais rápido a custos inferiores.* Isso reduziria os custos das operações bancárias, permitindo-lhes basear-se unicamente na informação contida no registro, para validar se uma PYME que solicita um empréstimo ou que esteja disposta a dar em garantia uma propriedade, é a proprietária válida e legal dessa propriedade.

Adicionalmente, a qualidade dos acordos de garantia depende criticamente da presença de medidas executórias dos direitos do credor e do funcionamento eficiente de sistemas judiciais, tanto nacionais quanto sub-nacionais.

Ao mesmo tempo, o Comitê recomenda, também, a introdução de procedimentos legais a fim de facilitar a reestruturação ordenada dos passivos das PYMEs a custos acessíveis. Nesta linha de ação, deveria-se estimular aos bancos a cancelar créditos irrecuperáveis.

3.3 Novos intermediários financeiros: empréstimos subordinados

Uma instituição de tipo fundo mútuo, cujos ativos estão compostos de uma carteira diversificada de empréstimos às PYMEs, e cujos passivos estão constituídos por ações de propriedade de investidores institucionais, incluindo fundos de pensão como importantes participantes eventuais, pode contribuir para o desenvolvimento de mercados de ativos. Dado que estes investidores podem oferecer empréstimos a longo prazo (e talvez, empréstimos de

menor hierarquia), o pacote de financiamento fica mais completo, no qual os bancos tomariam conta dos vencimentos a curto prazo e estes fundos mútuos investiriam no longo prazo.

O Comitê recomenda a implementação de mudanças regulatórias adequadas, que permitiriam uma mais ampla participação dos fundos de pensão no mercado de capital, sujeito a um adequado manejo do risco.

3.4 Atividades bancárias de segundo nível

É sabido que a experiência no passado, em relação aos bancos e agências de desenvolvimento na região, não tem sido em geral satisfatória. Esta situação fez com que fosse questionada a conveniência destas instituições. Porém, se desenhadas e implementadas corretamente, elas podem desempenhar um papel muito útil de diferentes formas.

O financiamento bancário a longo prazo é ainda escasso na região. Isso se deve às dificuldades que os bancos comerciais encontram para obter fundos a longo prazo. As atividades bancárias de segundo nível (ABSN) poderiam preencher esta brecha mas o seu alcance deve ser limitado, dado que o governo, ao contribuir com fornecimento de financiamento a curto e médio prazo aos bancos que participam deste programa, não deveria absorber o risco creditício das PYMEs. *Ao estabelecer um programa de ABSN, o Comitê recomenda que cumpra com os seguintes critérios:*

- a) ao criar a instituição, o governo contribui com capital, que é utilizado para cobrir as despesas operacionais iniciais da instituição e para cobrir perdas eventuais;
- b) durante um período de transição, o financiamento das ABSN poderia ser financiado por meio de empréstimos a médio prazo do governo. As ABSN, posteriormente, deverão solicitar às IFIs acesso a empréstimos de médio e longo prazo ou emitir dívida a médio prazo, garantida pelas IFIs;
- c) Os fundos das ABSN deveriam ser subastados entre os bancos comerciais, sempre que isso seja possível. Seriam estes últimos e não as ABSN os que emprestariam às PYMEs. Os empréstimos só deverão ser alocados a projetos que cumpram com as diretrizes pré-determinadas de seleção. Não deverão existir diretrizes relacionadas com setores, regiões ou tipos de projeto;
- d) as ABSN deveriam ser auto-suficientes. Isto significa que as taxas de juros dos empréstimos mencionados no item c) deveriam ser, como mínimo, iguais ao custo médio dos fundos mais o custo do usuário do capital, despesas operacionais e perdas previstas;
- e) os bancos comerciais deverão assumir a responsabilidade do serviço de sua dívida junto às ABSN, independentemente do fato de que os devedores dos bancos repaguem ou não os seus créditos. Os bancos comerciais teriam a liberdade de cobrar taxa de juros por conceito dos empréstimos determinados pelo mercado às PYMEs.

Além de ajudar a fornecer financiamento a longo prazo às PYMEs, as ABSN podem ter um papel na organização de projetos que relacionem as grandes empresas, as PYMEs e os bancos, facilitando dessa forma o desenvolvimento do factoring de notas fiscais sem recurso. A 'Nacional Financiera' do México, por exemplo, implementou com sucesso um projeto desta natureza.

Também, por meio do fornecimento de crédito a longo prazo para exportações em condições semelhantes às disponíveis para seus competidores em outros países, o financiamento por parte das ABSN pode contribuir a nivelar o campo de jogo para os exportadores latino-americanos.

3.5 Sociedades de garantia mútua

Uma forma de integrar as PYMEs ao sistema bancário é por meio da criação de sociedades de garantia mútua, tal como as que já existem na Itália e na Espanha. Estas instituições fornecem garantias às PYMEs para seu uso com a finalidade de obter empréstimos bancários. Estas instituições podem estabelecer-se de forma cooperativa, com um apoio inicial do governo nacional ou local. Podem facilitar o processo de integrar as PYMEs ao sistema financeiro. Se elas tiverem sucesso, poderão acompanhar o processo de desenvolvimento industrial de outras formas, à medida que mudem as condições.

Com base nas exitosas experiências acima, estas sociedades já foram estabelecidas em diferentes países da região. Até o momento, porém, os resultados tem sido modestos.

3.6. Assistência técnica

As deficiências em educação e a aquisição de aptidões constituem um severo problema nos países latino-americanos, afetando direta e negativamente o desenvolvimento de um setor empresarial dinâmico. Embora a solução permanente deste problema radique num fornecimento adequado de serviços sociais e no estabelecimento de incentivos apropriados ao sistema educacional, os benefícios destes esforços levam um tempo para se concretizar. Sob estas circunstâncias, poderia-se argumentar a favor da provisão de programas de assistência técnica financiados pelo governo para as PYMEs, relacionados com o fato de que os processos que envolvem normas contábeis e documentação financeira utilizados por grande quantidade de PYMEs na região são fracos e de alcance limitado. De forma mais geral, existe uma ampla carência de aptidões comerciais essenciais nas PYMEs, tais como a capacidade de realizar planejamento estratégico e análise financeira, bem como pouca capacidade de administração em matéria de organização e operações.

Como parte do papel do governo na educação, deveria desenhar-se um programa destinado a ajudar as PYMEs a preparar tecnicamente estados financeiros consistentes ao solicitar empréstimos bancários. Especificamente, os consultores deveriam trabalhar com administradores das PYMEs, dando-lhes assistência técnica destinada a melhorar os processos e normas contábeis, tirar vantagens da internet e dos programas de computação desenvolvidos, destinados a estes fins. Além disso, o programa deveria incluir o ensino às PYMEs do ‘know-how’ necessário para a preparação de formulários de solicitude aos bancos, relacionados com planos comerciais, avaliação de projetos de investimento, supostos de fluxos de caixa, determinantes e projeções, análise de sensibilidade e provas de tensão em diferentes cenários.

No contexto deste programa: (a) o governo deveria alocar recursos aos serviços de assessoramento financeiro para melhorar a gestão contábil e financeira das PYMEs, ao solicitar empréstimos bancários; (b) os bancos comerciais estariam a cargo do funcionamento do programa assessor, porque estão em melhor posição para conhecer os requerimentos em matéria de informação e apresentação para que as PYMEs sejam consideradas com capacidade creditícia; (c) para evitar o uso excessivo de fundos governamentais, as diretrizes deveriam determinar quais PYMEs teriam acesso ao programa; e (d) em último lugar mas não menos importante, os fundos governamentais utilizados para este fim deveriam ser

considerados, ao menos parcialmente, sob a forma de um empréstimo mais do que uma doação, a fim de reduzir o potencial de risco moral.

O Comitê considera que se um programa de assistência técnica é administrado adequadamente e limitado no seu tamanho, ele tem o potencial de contribuir para reduzir os custos no fornecimento de financiamento bancário às PYMEs, teria um custo fiscal limitado e poderia contribuir para o melhoramento permanente das normas contábeis e financeiras das PYMEs. Ainda mais, esse programa poderia ter uma externalidade geral positiva ao melhorar o capital humano das PYMEs em geral.

O Comitê Latino-Americano de Assuntos Financeiros (LASFRC) reconhece o suporte financeiro do CAF, do Centro para Desenvolvimento Global, da FELABAN e do Banco Mundial. Os pontos de vista do Comitê são totalmente independentes.