



PESQUISA DE ACESSO AO MERCADO DE CAPITAIS

Novembro 2012

Pesquisador do CEMEC/IBMEC: Rafael Sasso



IBMEC

Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

Índice

Índice	2
1. Distribuição das empresas não-financeiras por tamanho.....	4
a. Faturamento, pessoal ocupado	4
b. Critérios de classificação por porte da empresa não-financeira	7
c. Critérios de classificação por porte da empresa do PAC-PME.....	9
2. Fontes de financiamento para pequenas e médias empresas no Brasil:	9
a. quais são, o que financiam, quantas empresas estão na carteira em 12/2011, saldo	10
b. Ex.: FIPs, recursos do BNDES (FINAME, FINEP,ETC.),outros bancos oficiais, crédito pra PME nos bancos comerciais, Agências de Fomento dos Estados, Factoring.....	10
Agências de Fomento	11
Bancos Comerciais e Múltiplos.....	13
BNDES.....	16
Cooperativas de Crédito	19
Factoring e Fomento Mercantil.....	19
Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP.....	21
A FINEP e os fundos de Private Equity e Venture Capital	26
Fundos de Investimento em Participações – FIPs	28
Fundos Constitucionais de Financiamento.....	28
3. A indústria de FIPs – VC/PE no Brasil	29
a. Evolução recente: numero de fundos, valor comprometido, valor investido, número de empresas investidas, valor médio investido e comparação internacional	29
América Latina.....	34
Brasil	35
Estruturas de Investimento.....	42
b. Desinvestimento: número, valor, via IPO, via investidor estratégico	45
c. Distribuição por tamanho das empresas investidas	47
d. Taxas de retorno da indústria.....	48

4.	Resumos dos estoques de crédito e capital	51
5.	Estudos e pesquisas	51
a.	Acesso de empresas de menor porte ao mercado de capitais e financiamento dessas empresas.....	52
b.	Propostas para facilitar o acesso	53

1. Distribuição das empresas não-financeiras por tamanho

a. Faturamento, pessoal ocupado

Pequenas e médias empresas respondem por 18,5 milhões de postos de trabalho formais, cerca de 40% do total existente no Brasil:

Estoque de Empregos Formais

Porte	Número de Pessoas Ocupadas	Postos de Emprego Formais
Micro	Até 9	7,599,140
Pequena	10 a 49	9,774,907
Média	50 a 249	8,730,864
Grande	250 ou mais	20,205,720
Total		46,310,631

Porte	Número de Pessoas Ocupadas	Postos de Emprego Formais
Micro	Até 4	16.4%
Pequena	5 a 49	21.1%
Média	50 a 249	18.9%
Grande	250 ou mais	43.6%
Total		100.0%

Fonte: MTE - RAIS - Dec. 76900/75, 2010 e 2011, elaborado pelos autores.

Constituindo cerca de 98,7% das empresas Brasileiras, as micro, pequenas e médias empresas empregam mais de 50% do setor industrial, porém são responsáveis por apenas 24% do total da produção industrial (2010):

Dados Gerais das Empresas Industriais

Porte	Número de Pessoas Ocupadas	Empresas Ativas	Pessoal Ocupado	Em R\$ Milhões
				Valor bruto da produção ind.
Micro	Até 4	122,871	280,189	24,682
Micro/Peq.	5 a 49	154,825	2,212,691	153,743
Média	50 a 249	18,158	1,769,246	260,435
Grande	250 ou mais	3,900	4,119,027	1,381,275
Total		299,753	8,381,152	1,820,134

Porte	Número de Pessoas Ocupadas	Empresas Ativas	Pessoal Ocupado	Valor bruto da produção ind.
Micro	Até 4	41.0%	3.3%	1.4%
Micro/Peq.	5 a 49	51.7%	26.4%	8.4%
Média	50 a 249	6.1%	21.1%	14.3%
Grande	250 ou mais	1.3%	49.1%	75.9%
Total		100.0%	100.0%	100.0%

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Indústria, Pesquisa Industrial Anual - Empresa 2010, elaborado pelos autores.

No caso das empresas comerciais, a as micro, pequenas e médias empresas totalizam 99,9% das empresas do setor, responsáveis por algo entre 23,7% (exclui micro e pequenas empresas com menos de 20 funcionários) a 80,4% das vagas formais (inclui todas as empresas menores do que 250 funcionários), e entre 35% e 62,5% das receitas líquidas operacionais totais.

Dados Gerais das Empresas Comerciais

Porte	Número de Pessoas Ocupadas	Empresas Ativas	Pessoal Ocupado	Em R\$ Milhões
				Receita Líq. Operacional
Micro/Peq.	Até 19	2,952,838	10,604,006	1,023,317
Pequena	20 a 49	74,746	2,275,700	484,500
Média	50 a 249	21,616	2,159,648	814,625
Grande	250 ou mais	3,148	3,677,170	1,394,558
Total		3,052,348	18,716,524	3,717,000

Porte	Número de Pessoas Ocupadas	Empresas Ativas	Pessoal Ocupado	Receita Líq. Operacional
Micro/Peq.	Até 19	96.7%	56.7%	27.5%
Pequena	20 a 49	2.4%	12.2%	13.0%
Média	50 a 249	0.7%	11.5%	21.9%
Grande	250 ou mais	0.1%	19.6%	37.5%
Total		100.0%	100.0%	100.0%

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Serviços e Comércio, Pesquisa Anual de Comércio 2009-2010, elaborado pelos autores.

A pesquisa anual do setor de serviços não apresenta segmentação por tamanho de empresa, ou seja, por faixas de pessoas ocupadas.

Dados Gerais de Empresas de Serviços

Categoria de Serviço	Em R\$ Milhões		Número de empresas (C)	Em R\$ Milhões	
	Receita Líq.	Pessoal		Receita	Pessoal
	Anual (A)	Ocupado (B)		Média (A/C)	Médio (B/C)
Prestados às famílias	86,237.87	2,260,965	310 958	0.28	7.27
De informação e comunicação	233,541.22	800,542	81 767	2.86	9.79
Profissionais, administrativos	220,799.53	4,319,524	296 944	0.74	14.55
Transportes, serviços auxiliares	251,117.85	2,229,110	147 022	1.71	15.16
Atividades imobiliárias	19,845.67	146,754	28 065	0.71	5.23
Manutenção e reparação	15,285.28	400,395	97 618	0.16	4.10
Outras atividades de serviços	42,480.30	464,496	30 434	1.40	15.26
Total	869,307.73	10,621,786	992,808.00	0.88	10.70

Categoria de Serviço	Receita Líq.	Pessoal	Número de	Receita	Pessoal
	Anual (A)	Ocupado (B)	empresas (C)	Média (A/C)	Médio (B/C)
Prestados às famílias	9.9%	21.3%	31.3%	-	-
De informação e comunicação	26.9%	7.5%	8.2%	-	-
Profissionais, administrativos	25.4%	40.7%	29.9%	-	-
Transportes, serviços auxiliares	28.9%	21.0%	14.8%	-	-
Atividades imobiliárias	2.3%	1.4%	2.8%	-	-
Manutenção e reparação	1.8%	3.8%	9.8%	-	-
Outras atividades de serviços	4.9%	4.4%	3.1%	-	-
Total	100.0%	100.0%	100.0%	-	-

Fonte: Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Serviços e Comércio, Pesquisa Anual de Serviços 2009-2010, elaborado pelos autores.

As exportações também refletem as dificuldades que as PMEs enfrentam. Embora 68,3% das empresas exportadoras em 2010 fossem pequenas ou médias, o valor exportado totalizou apenas 17% do total do volume financeiro de exportações:

Dados Gerais das Empresas Exportadoras

				Em US\$ Milhões
Porte	Número de Pessoas Ocupadas		Empresas Ativas	Valor Exportado
	Ind., Agr., Outros	Const., Outros	Comércio e Serviços	
Micro	Até 19	Até 9	5,331	169
Pequena	20 a 99	10 a 49	7,720	15,213
Média	100 a 499	50 a 99	3,513	19,057
Grande	500 ou mais	100 ou mais	2,101	167,159
N/C	-	-	609	317
Total			19,274	201,915

Porte	Número de Pessoas Ocupadas		Empresas Ativas	Valor Exportado
	Ind., Agr., Outros	Const., Outros	Comércio e Serviços	
Micro	Até 19	Até 9	27.7%	0.1%
Pequena	20 a 99	10 a 49	40.1%	7.5%
Média	100 a 499	50 a 99	18.2%	9.4%
Grande	500 ou mais	100 ou mais	10.9%	82.8%
Total			100.0%	100.0%

Fonte: SECEX/MDIC, RAIS/MTE, IBGE (PIA e Cadastro Central de Empresas), 2010. Elaborado pelos autores.

b. Critérios de classificação por porte da empresa não-financeira

ANVISA

Classificação	Faturamento Bruto Anual
Microempresa	Igual ou inferior a R\$ 360.000,00
Pequena	Igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00 e superior a R\$ 360.000,00
Grupo IV – Média	Igual ou inferior a R\$ 6.000.000,00
Grupo III – Média	Igual ou inferior a R\$ 20.000.000,00 e superior a R\$ 6.000.000,00
Grupo II – Grande	Igual ou inferior a R\$ 50.000.000,00 e superior a R\$ 20.000.000,00
Grupo I – Grande	Superior a R\$ 50.000.000,00

Fonte: Medida Provisória N. 2190, elaborado pelos autores.

BNDES

Classificação	Receita Operacional Bruta Anual
Microempresa	Menor ou igual a R\$ 2,4 milhões
Pequena empresa	Maior que R\$ 2,4 milhões e menor ou igual a R\$ 16 milhões
Média empresa	Maior que R\$ 16 milhões e menor ou igual a R\$ 90 milhões
Média-grande empresa	Maior que R\$ 90 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões
Grande empresa	Maior que R\$ 300 milhões

Fonte: BNDES - Circular N. 11/2010, elaborado pelos autores.

IBAMA

Classificação	Receita Bruta Anual
Micro e pequeno porte	Vide Receita Federal
Médio porte	superior a R\$ 1.200.000,00 e igual ou inferior a R\$ 12.000.000,00
Grande porte	superior a R\$ 12.000.000,00

Fonte: Lei N. 10.165/00, elaborado pelos autores.

IBGE e OECD

Classificação	Número de Pessoas Ocupadas
Micro	até 9 pessoas ocupadas
Pequena	10 a 49 pessoas ocupadas
Média	50 a 249 pessoas ocupadas
Grande	250 ou mais pessoas ocupadas

Fonte: IBGE - CEMPRES 2010, elaborado pelos autores.

Mercosul

Classificação	Indústria e Construção Civil	Comércio e Serviços
	Número de Pessoas Ocupadas	Número de Pessoas Ocupadas
Microempresa	Até 10	Até 5
Pequena empresa	de 11 a 40	de 6 a 30
Média empresa	de 41 a 200	de 31 a 80
Grande empresa	acima de 200	acima de 80
Classificação	Faturamento Anual	Faturamento Anual
Microempresa	Até US\$ 400 mil	Até US\$ 200 mil
Pequena empresa	de US\$ 400 mil até US\$ 3,5 milhões	de US\$ 200 mil até US\$ 1,5 milhões
Média empresa	de US\$ 3,5 milhões até US\$ 20 milhões	de US\$ 1,5 milhões até US\$ 7 milhões
Grande empresa	acima de US\$ 20 milhões	acima de US\$ 7 milhões

Fonte: Resoluções Mercosul GMC No 90, de 2003 e Resoluções Mercosul GMC No 58, de 1998, elaborado pelos autores.

Receita Federal

Classificação	Receita Bruta Anual
Microempresa	igual ou inferior a R\$ 360.000,00
Empresa de pequeno porte	superior a R\$ 360.000,00 e igual ou inferior a R\$ 3.600.000,00
Médio e Grande Porte	a legislação não fixa enquadramento fiscal para média e grande empresa.
Grande porte (ad hoc, lei 11.638/07)	ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 ou receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00

Fontes: Lei N. 123/06, Lei Complementar N. 139/11 e Lei N. 11.638/07, elaborado pelos autores.

SEBRAE

Classificação	Número de Pessoas Ocupadas	
	Indústria e Construção Civil	Comércio e Serviços
Microempresa	até 19 pessoas ocupadas	até 9 pessoas ocupadas
Pequena empresa	de 20 a 99 pessoas ocupadas	de 10 a 49 pessoas ocupadas
Média empresa	de 100 a 499 pessoas ocupadas	de 50 a 99 pessoas ocupadas
Grande empresa	500 pessoas ocupadas ou mais	100 pessoas ocupadas ou mais

Fonte: Website SEBRAE, elaborado pelos autores.

c. Critérios de classificação por porte da empresa do PAC-PME

A classificação de empresas do PAC PME é substancialmente mais exigente tanto no tocante ao faturamento anual quanto ao número de funcionários, quando comparada com as classificações de órgãos oficiais.

PAC PME

Classificação	Faturamento Anual	Número de Funcionários
Pequena	Inferior a R\$ 20 milhões	Até 250
PME	R\$ 20 milhões a R\$ 400 milhões	De 250 a 1000
Grande	superior a R\$ 400 milhões	Mais de 1000

Fonte: PAC PME, elaborado pelos autores.

2. Fontes de financiamento para pequenas e médias empresas no Brasil:

- a. quais são, o que financiam, quantas empresas estão na carteira em 12/2011, saldo
- b. Ex.: FIPs, recursos do BNDES (FINAME, FINEP,ETC.),outros bancos oficiais, crédito pra PME nos bancos comerciais, Agencias de Fomento dos Estados, Factoring.

Houve concentração no sistema financeiro nacional ao longos das últimas décadas nos setores de bancos privados, bancos de desenvolvimento, sociedades de arrendamento mercantil, sociedades de crédito imobiliário, corretoras. Entretanto, houve a criação de agências de fomento, companhias hipotecárias, sociedades de crédito às MPes, e expansão das cooperativas de crédito:

Quantitativo de instituições financeiras autorizadas a funcionar

Segmento		1993 Dez			Crescimento		
					2003 1993	2011 2003	2011 1993
Banco Múltiplo	BM	206	141	139	-31.6%	-1.4%	-32.5%
Banco Comercial ^{1/}	BC	35	23	20	-34.3%	-13.0%	-42.9%
Caixa Econômica	CE	2	1	1	-50.0%	0.0%	-50.0%
Banco de Desenvolvimento	BD	7	4	4	-42.9%	0.0%	-42.9%
Banco de Investimento	BI	17	21	14	23.5%	-33.3%	-17.6%
Banco de Câmbio	B Camb	-	-	2	-	-	-
Sociedade de Arrendamento Mercantil	SAM	67	58	31	-13.4%	-46.6%	-53.7%
Sociedade de CFI	CFI	41	47	59	14.6%	25.5%	43.9%
Sociedade de Crédito Imobiliário ^{2/} e Associação de Poupança e Empréstimo	SCI e APE	27	18	14	-33.3%	-22.2%	-48.1%
Sociedade Corretora de TVM	CTVM	240	147	99	-38.8%	-32.7%	-58.8%
Sociedade Corretora de Câmbio	CC	45	43	47	-4.4%	9.3%	4.4%
Sociedade Distribuidora de TVM	DTVM	378	146	126	-61.4%	-13.7%	-66.7%
Agência de Fomento ^{3/}	Ag Fom	-	11	16	-	45.5%	-
Companhia Hipotecária	CH	-	6	8	-	33.3%	-
subtotal		1,065	666	580	-37.5%	-12.9%	-45.5%
Cooperativa de Crédito	Coop	877	1,454	1312	65.8%	-9.8%	49.6%
Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte ^{4/}	SCM	-	49	42	-	-14.3%	-
subtotal		1,942	2,169	1,934	11.7%	-10.8%	-0.4%
Consórcio	Cons	485	365	284	-24.7%	-22.2%	-41.4%
Totais		2,427	2,534	2,218	4.4%	-12.5%	-8.6%

Fonte: Bacen/Unicad, 2012, elaborado pelos autores.

As agências de fomento estão localizadas principalmente nas regiões Norte e Nordeste do Brasil (56% do total), enquanto bancos múltiplos, comerciais e de investimento se concentram no Sul e Sudeste do país (91% do total), assim como as sociedades de crédito ao microempreendedor e à pequena empresa (81%). Já as cooperativas de crédito se distribuem um pouco mais uniformemente pelo território nacional. Contudo, ainda há excessiva concentração de operações de crédito e depósitos na região Sudeste, com 67,6% e 74,4% dos totais, respectivamente.

Quanto ao percentual de ativos totais do sistema financeiro nacional, bancos comerciais perderam terreno nas últimas décadas, assim como as caixas econômicas, dando espaço principalmente aos bancos múltiplos. As sociedades de arrendamento mercantil, de crédito e investimento, e cooperativas de crédito cresceram timidamente durante o período.

Participação percentual dos diversos segmentos do SFN sobre os ativos totais

Segmento	1996	2003	2011
Banco Múltiplo	52.76	69.33	70.11
Banco Comercial ^{1/}	15.10	1.83	0.57
Caixa Econômica	13.64	10.51	8.10
Cooperativas de Crédito	0.25	1.04	1.37
Banco de Desenvolvimento	7.08	10.89	9.76
Banco de Investimento	1.67	1.53	0.86
Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento	0.59	1.00	1.93
Sociedade de Arrendamento Mercantil	3.36	2.52	6.54
Companhia Hipotecária	-	0.004	0.03
Sociedade de Crédito Imobiliário e Associação de Poupança e Empréstimo	1.11	0.29	0.08
Agência de Fomento	-	0.20	0.11
Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Corretora de Câmbio	1.50	0.53	0.34
Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	2.94	0.32	0.18
Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte	-	0.002	0.002
Total	100.00	100.00	100.00

Fonte: Bacen/Cosif - transação PCOS200 (doc. 4016), elaborado pelos autores.

Agências de Fomento

As agências de fomento objetivam a concessão de financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede. Conforme o disposto pela resolução N. 2828 de 2001 do Banco Central, as agências não podem captar recursos junto ao público, recorrer ao redesconto, ter conta de reserva no Banco Central, contratar depósitos interfinanceiros na qualidade de depositante ou de depositária e nem ter participação societária

em outras instituições financeiras, embora sejam consideradas instituições financeiras (porém não bancos).

As Agências de Fomento são financiadas com recursos próprios e repasses originários de fundos constitucionais, orçamentos federal, estadual e municipal, organismos e instituições financeiras nacionais e internacionais de desenvolvimento.

Listagem das Agências de Fomento Brasileiras

Agência de fomento	Sigla/Nome	Website
Agência de Fomento de Alagoas	Desenvolve	http://www.desenvolve-al.com.br
Agência de Fomento do Amapá S.A.	AFAP	www.afap.ap.gov.br
Agência de Fomento do Estado do Amazonas S.A.	AFEAM	www.afeam.org.br
Agência de Fomento do Estado da Bahia S.A.	Desenbahia	www.desenbahia.ba.gov.br
Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo	Bandes	www.bandes.com.br
Banco de Desenvolvimento do Extremo Sul	BRDE	http://www.brde.com.br
Financiadora de Estudos e Projetos	FINEP	www.finep.gov.br
Agência de Fomento do Estado de Goiás S.A.	Goiás Fomento	www.fomento.goias.gov.br
Agência de Fomento do Estado de Mato Grosso S.A.	MT Fomento	www.mtfomento.mt.gov.br
Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais	BDMG	www.bdmg.mg.gov.br
Agência de Fomento do Estado do Paraná S.A.	AFPR	www.afpr.pr.gov.br
Agência de Fomento e Desenvolvimento do Estado do Piauí S.A.	PIAUI FOMENTO	http://www.fomento.pi.gov.br/
Agência de Fomento do Estado do Rio de Janeiro	Investe Rio	www.investerio.com.br
Agência de Fomento do Rio Grande do Norte S.A.	AGN	www.agnrn.com.br
Badesul Desenvolvimento S.A. Agência de Fomento/RS	Badesul	www.badesul.com.br
Agência de Fomento do Estado de Roraima S.A.	Aferr	www.aferr.rr.gov.br
Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina S.A.	Badesc	www.badesc.gov.br
Agência de Fomento do Estado de São Paulo	Desenvolve SP	agenciadefomentopaulista.com.br
Agência de Fomento do Estado do Tocantins S.A.	Fomento	www.to.gov.br/fomento

Fonte: Elaborado pelos autores.

As maiores agências de fomento (segundo o total bruto da carteira de crédito) das quais se houve livre acesso das demonstrações contábeis são as dos estados de MG, RS e ES.

Balço e Resultados das Agências de Fomento Brasileiras

Em R\$ Mil		B							A		(%)		(%)	
Estado	Ano	Crédito - PF e Governo	A-B	Patrimônio Líquido	Repasse	Ativo total	TVM	Carteira de Crédito	Crédito / Ativo Total	Receita Bruta	Lucro Líquido	Margem de Lucro		
Alagoas	2011	538	-	20.421	N/D	22.481	20.820	538	2,39	2.091	590	28,22		
Amapá	2011	3.414	3.414	(899)	-	4.924	1.130	3.414	69,33	N/D	N/D	N/D		
Amazonas	N/D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Bahia	2011	265.701	48.028	381.693	279.196	738.373	283.909	327.224	44,32	99.054	23.521	23,75		
Espírito Santo	2011	619.166	65.458	156.174	558.918	1.033.975	386.070	624.376	60,39	87.670	11.009	12,56		
Extremo Sul	2011	6.983.268	219.717	1.253.564	6.794.609	8.338.332	1.049.158	7.014.326	84,12	768.049	92.134	12,00		
FINEP	2011	-	3.394.138	1.102.257	1.038.127	6.333.286	125.759	4.432.265	69,98	541.655	85.656	15,81		
Goiás	2011	30.180	27.143	106.138	3.037	118.744	4.426	30.180	25,42	14.297	6.380	44,62		
Mato Grosso	2011	3.953	-	16.735	N/D	91.443	11.170	4.258	4,66	4.518	(246)	(5,44)		
Minas Gerais	2011	1.741.942	941.907	1.150.733	1.186.704	2.639.942	551.042	2.128.611	80,63	279.384	81.510	29,17		
Paraná	2011	12.252	642.310	1.305.134	3.420	1.355.402	709.745	645.730	47,64	146.440	88.093	60,16		
Piauí	2011	531	-	9.137	N/D	9.295	8.759	531	5,71	551	(170)	(30,85)		
Rio de Janeiro	2011	N/D	20.585	312.787	34.097	352.809	303.551	54.682	15,50	N/D	(85)	N/D		
Rio Grande do Norte	1S2008	N/D	4.714	17.543	3.476	24.524	13.144	8.190	33,40	1.200	238	19,79		
Rio Grande do Sul	2011	1.589.695	104.384	561.004	1.579.485	2.273.543	610.942	1.683.869	74,06	205.083	77.593	37,83		
Roraima	N/D	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Santa Catarina	2011	260.720	164.727	455.507	173.114	685.999	378.154	337.841	49,25	106.206	2.205	2,08		
São Paulo	2011	305.388	235.826	1.024.642	101.159	1.153.348	819.151	336.985	29,22	122.896	57.103	46,46		
Tocantins	2011	7.480	6.924	8.521	910	9.593	3.373	7.834	81,66	2.036	(1.315)	(64,59)		
Total		11.824.228	5.879.275	7.881.091	11.756.252	25.186.013	5.280.303	17.640.854	45,75	2.381.130	524.216	15,44		

Fonte: Demonstrações Contábeis das Agências, elaborado pelos autores.

Bancos Comerciais e Múltiplos

Maiores bancos atuantes no Brasil, por ativos totais

Em R\$ Mil

Data-base: Junho/2012 - Balancetes processados até: 14/08/2012

Instituições	Ativo total	Patrimônio Líquido	Lucro líquido	Nº de func.	Nº de agências	Índice de Basiléia
BB	998.360.274	62.528.364	5.630.698	131.125	5.318	14,5
ITAU	838.254.744	76.886.624	6.713.873	122.455	3.871	16,6
BRADESCO	723.478.469	64.107.300	5.629.363	100.393	4.659	16,8
BNDES	630.097.633	55.981.933	2.743.512	3.124	1	19,5
CEF	596.370.638	21.397.946	2.846.348	111.496	2.412	12,9
SANTANDER	448.428.308	66.386.234	1.451.324	54.375	2.535	21,9
HSBC	148.409.405	9.415.367	602.46	30.186	868	13,5
VOTORANTIM	116.311.893	9.303.812	-1.132.162	1.643	37	15,5
SAFRA	90.506.617	6.367.901	596.755	5.813	106	13,1
BTG PACTUAL	82.308.853	8.935.868	923.513	1.098	7	18,7
CITIBANK	62.054.085	7.580.030	470.502	6.124	128	16,1
BANRISUL	42.975.291	4.653.001	419.602	11.441	455	19,3
JP MORGAN CHASE	38.709.122	3.417.944	162.639	931	6	13,8
CREDIT SUISSE	34.809.676	3.246.670	213.018	39	2	17,4
DEUTSCHE	32.831.529	1.430.819	51.027	329	2	14,0
BNB	29.652.698	2.570.425	246.006	10.644	188	17,0
VOLKSWAGEN	24.077.219	2.021.038	33.836	955	1	14,3
BMG	21.857.333	3.175.724	-279.244	630	19	13,2
BANSICREDI	19.303.936	475.3	22.454	348	5	15,7
BNP PARIBAS	17.930.129	2.490.111	89.229	573	11	14,4
BIC	17.864.563	2.013.785	67.247	936	38	17,1
PANAMERICANO	14.264.212	2.835.836	-322.585	738	1	20,1
BANCOOB	13.583.691	435.852	21.953	405	4	13,7
ALFA	13.275.267	1.960.545	88.227	1.281	9	17,6
SOCIETE GENERALE	13.202.348	790.419	-133.82	478	3	14,9
RABOBANK	13.039.585	970.076	96.973	467	15	13,3
DAYCOVAL	13.034.875	2.013.361	176.558	1.048	34	18,1
ABC-BRASIL	12.918.067	1.565.771	111.924	561	7	14,2
MERCANTIL DO BRASIL	12.430.731	857.919	29.511	3.646	167	12,4
FIBRA	11.567.810	1.008.724	6.223	603	17	12,7

Fonte: Banco Central do Brasil, elaborado pelos autores.

BANCO DO BRASIL (DFP 2011)

No segmento de micro e pequenas empresas, a parceira do BB nos Arranjos Produtivos Locais (APL) busca promover a associação e a cooperação entre os empreendedores, ampliar a concessão de crédito, fomentar a expansão e a inovação tecnológica, a capacitação empresarial e, consequentemente, o acesso aos mercados. Até dezembro, o BB apoiava 206 APL, prestando atendimento a 21,4 mil empreendimentos e disponibilizando R\$ 2,7 bilhões em crédito.

Conforme os critérios definidos pelo Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte (Lei Geral da Micro e Pequena Empresa), 91,5% dos clientes pessoa jurídica do

BB são classificados como micro e pequenas empresas. O volume de recursos utilizado pelas MPE atingiu R\$ 40,3 bilhões em 2011, crescimento de 13,5% em relação ao exercício anterior. O saldo das operações de capital de giro contratadas pelas microempresas totalizou R\$ 6,4 bilhões e das pequenas empresas R\$ 21,2 bilhões. As operações de investimento destinadas às microempresas atingiram R\$ 2,5 bilhões e para as pequenas empresas R\$ 9,4 bilhões.

No atendimento às micro e pequenas empresas, o Banco do Brasil manteve-se como importante parceiro do segmento. Ao final de dezembro/2011, o BB possuía 2,11 milhões de clientes micro e pequenas empresas. O saldo das operações para MPE foi de R\$ 68,1 bilhões, incremento de 19,5% em relação a dezembro/2010. Vale ressaltar a destinação de R\$ 47,9 bilhões para capital de giro, que representou crescimento de 16,3% em relação a dezembro/2010. Destaca-se a linha de crédito BB Giro Empresa Flex que atingiu o saldo de R\$ 14 bilhões, correspondendo a 29,3% da carteira de capital de giro.

O BB financiou R\$ 5,5 bilhões em 73,5 mil operações com recursos do Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste – FCO e atendeu a 466 municípios da região. Esse número representa incremento de 29,7% em relação ao exercício de 2010. Destaca-se o fato de que 36% desse total beneficiaram tomadores de mini/micro e pequeno porte.

ITAÚ (DFP 2011)

O segmento empresas do Banco Comercial, representado pelas micro, pequenas e médias empresas, com faturamento de até R\$ 150 milhões, apresentou no trimestre findo em dezembro de 2011 um crescimento de 2,2% da sua carteira de crédito em relação ao final do terceiro trimestre, e de 12,6% quando comparado a dezembro de 2010, atingindo R\$ 85,680 bilhões.

BRADESCO (DFP 2011)

O Bradesco sobressaiu-se como um dos maiores repassadores de recursos do BNDES, em 2011, com 19,48% de participação nas operações da espécie, somando R\$ 13,227 bilhões (base outubro de 2011). Com o montante de R\$ 8,592 bilhões e 21,37% de todo o sistema, o Banco manteve-se, pelo nono ano consecutivo, como o líder em liberação de repasses para micro, pequenas e médias empresas.

R\$ 31,427 bilhões somou o saldo das carteiras de repasse com recursos internos e externos destinados prioritariamente a micro, pequenas e médias empresas, com 316.711 contratos registrados. R\$ 5,798 bilhões foi o total de Fianças prestadas para o BNDES, com R\$ 2,304 bilhões de contratados no ano.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (DFP 2011)

As operações de crédito apresentaram saldo de R\$ 249,5 bilhões, um crescimento de 42,0% em 12 meses, com destaque para o crédito habitacional, que evoluiu 41,1%, somando R\$ 152,9 bilhões. A concessão de crédito às pequenas, médias e grandes empresas, incluindo o setor público, totalizou R\$ 65,7 bilhões.

BNDES

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi fundado em 1952 (Lei nº 1.628) como órgão de fomento econômico do Plano SALTE (Saúde, Alimentação, Transporte e Energia), do governo do presidente Gaspar Dutra, em forma de autarquia. O BNDES é atualmente uma empresa pública federal Brasileira (através da Lei nº 5.662 e Decreto nº 68.786 de 1971), de personalidade jurídica de direito privado e patrimônio próprio e vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

O histórico do BNDES o coloca como principal financiador da indústria, infraestrutura, e geração e transmissão de energia no país nos últimos 60 anos. Seu objetivo é de apoiar via financiamentos de longo prazo empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento econômico e social do Brasil. Dentre eles, podemos destacar investimentos em negócios privados focados em infraestrutura, insumos básicos para retomada do crescimento industrial, exportações, tecnologia nacional, fomento a pequenas e médias empresas e integração continental para a América do Sul. Uma das características de interesse no BNDES é seu papel na formulação de políticas públicas e na identificação de soluções para problemas de cunho estrutural na economia Brasileira.

A instituição tem proporções de extrema relevância no Sistema Financeiro Nacional: ao final de Julho de 2012, a instituição apresentava capital de R\$ 56 bilhões, ativos totalizando R\$ 630,1 bilhões e receitas de R\$ 16,2 no trimestre (cerca de R\$ 43,3 bilhões ao final de 2011), sendo o quarto maior banco no atuante no Brasil em número de ativos, quinto maior em patrimônio líquido e em quinto maior lucro líquido (Julho/2012 dados do Banco Central), superando até mesmo a Caixa Econômica Federal quanto ao volume de ativos.

Maiores bancos atuantes no Brasil, por ativos totais

Em R\$ Mil *Data-base: Junho/2012 - Balancetes processados até: 14/08/2012*

Instituições	Ativo total	Patrimônio Líquido	Lucro líquido	Nº de func.	Índice de Basileia	Índice de imobilização
BB	998.360.274	62.528.364	5.630.698	131.125	14,5	29,6
ITAU	838.254.744	76.886.624	6.713.873	122.455	16,6	40,2
BRADESCO	723.478.469	64.107.300	5.629.363	100.393	16,8	43,5
BNDES	630.097.633	55.981.933	2.743.512	3.124	19,5	36,0
CEF	596.370.638	21.397.946	2.846.348	111.496	12,9	14,9
SANTANDER	448.428.308	66.386.234	1.451.324	54.375	21,9	33,6
HSBC	148.409.405	9.415.367	602.46	30.186	13,5	33,8
VOTORANTIM	116.311.893	9.303.812	-1.132.162	1.643	15,5	2,6
SAFRA	90.506.617	6.367.901	596.755	5.813	13,1	24,1
BTG PACTUAL	82.308.853	8.935.868	923.513	1.098	18,7	35,6

Fonte: Banco Central do Brasil, elaborado pelos autores.

O significado do BNDES pode ser melhor apreciado através da tabela abaixo, que contempla as proporções de certas métricas entre o Banco e o total do Sistema Financeiro Nacional Brasileiro: ele é responsável por mais de 11% dos ativos e patrimônio líquido, e 8,9% dos lucros líquidos apurados no segundo trimestre de 2012.

Representatividade do BNDES no Sistema Financeiro Nacional

Em R\$ Mil *Data-base: Junho/2012 - Balancetes processados até: 14/08/2012*

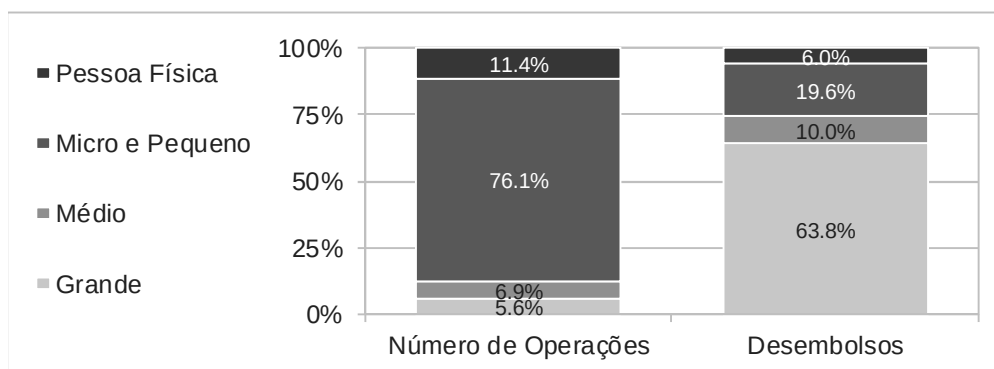
Instituições	Ativo total	Depósito total	Patrimônio Líquido	Lucro líquido	Nº de func.
BNDES	630,097,633	21,079,266	55,981,933	2,743,512	3,124
SFN	5,532,739,372	1,741,209,406	502,960,074	30,882,316	632,490
BNDES/SFN	11.4%	1.2%	11.1%	8.9%	0.5%

Fonte: Banco Central do Brasil, elaborado pelos autores.

Segundo dados do BNDES, em 2011 o maior número de operações de crédito foi feito juntamente a micro e pequenas empresas (76%), seguido pelas pessoas físicas (11%) e médias empresas (7%). Contudo, ao analisarmos o valor dos desembolsos deste ano, 64% (R\$ 89,1 bilhões) dos recursos foram alocados em grandes empresas, restando apenas 20% (R\$ 27,5 bilhões) para as micro e pequenas, e apenas 10% para as médias (R\$ 14 bilhões). Essa distorção é histórica, e evidencia a dificuldade de acesso ao crédito e capital para empresas de menor porte.

Operações de Financiamento via BNDES em 2011

Porte de Empresa	Número de Operações	Distribuição das operações	Em R\$ Bilhões	
			Desembolsos	Proporção dos desembolsos
Pessoa Física	102,616	11.4%	8.3	6.0%
Micro e Pequeno	681,760	76.1%	27.5	19.6%
Médio	62,137	6.9%	14.0	10.0%
Grande	49,933	5.6%	89.1	63.8%
Total	896,446	100.0%	139.7	100.0%

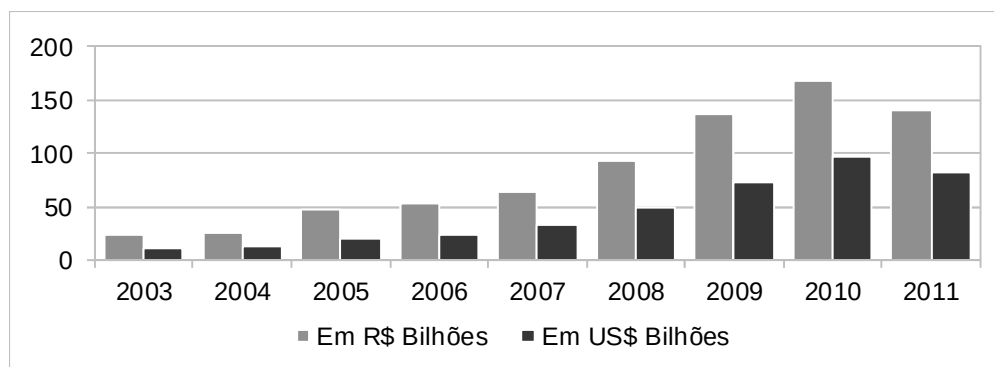


Fonte: BNDES (2012), elaborado pelos autores.

Evolução dos Desembolsos Anuais do BNDES

Inclui mercado secundário									
Ano	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Em R\$ Bilhões	23.4	25.7	47.1	52.3	64.9	92.2	137.4	168.4	139.7
Em US\$ Bilhões	11.7	13.7	19.6	24.1	34.0	49.8	72.2	96.3	82.3

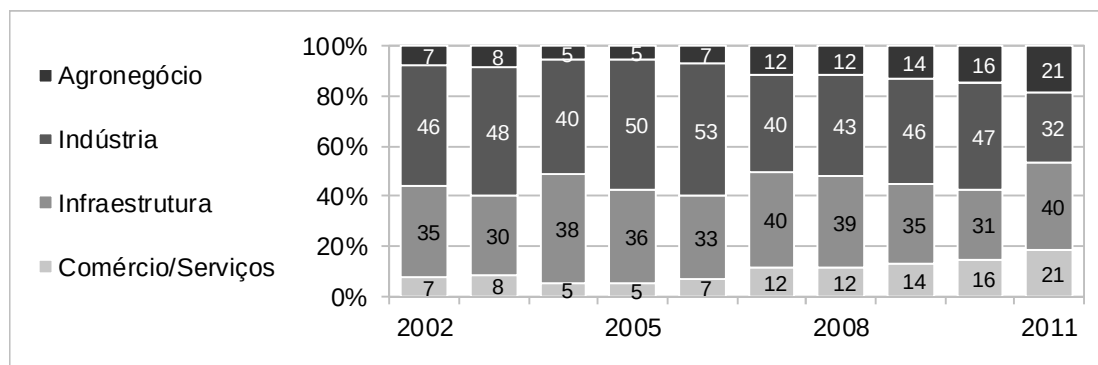
Convertidos em US\$ nas datas de desembolso



Fonte: BNDES (2012), elaborado pelos autores.

Desembolsos do BNDES por Setor de Atividade

Proporção em porcentagem (%) do total desembolsado											
Ano	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Média
Agronegócio	7	8	5	5	7	12	12	14	16	21	10.7%
Indústria	46	48	40	50	53	40	43	46	47	32	44.5%
Infraestrutura	35	30	38	36	33	40	39	35	31	40	35.7%
Comércio/Serviços	7	8	5	5	7	12	12	14	16	21	10.7%



Fonte: BNDES (2012), elaborado pelos autores

Cooperativas de Crédito

As Cooperativas de Crédito são constituídas sob a forma de sociedade cooperativa, com o objetivo de prestar serviços financeiros aos associados, como por exemplo: concessão de crédito, captação de depósitos, recebimento e pagamentos por conta de terceiros sob convênio com instituições financeiras e correspondentes no país. A circular 3.502 do Banco Central do Brasil dispõe sobre os procedimentos a serem tomados pelas cooperativas. Cerca de 40% da carteira de microcrédito do BNDES é constituída de repasses para as cooperativas que operam com micro e pequenas empresas e empreendedores individuais.

Factoring e Fomento Mercantil

Também conhecido no Brasil como 'fomento comercial', 'fomento mercantil' ou ainda 'faturização', o Factoring foi iniciado no país a partir de 1982, data de fundação da Associação Nacional das Sociedades de Fomento Mercantil – Factoring (ANFAC). As empresas de factoring não necessitam de autorização do Banco Central do Brasil para atuarem pois não são classificadas como instituições financeiras, embora já haja certa discussão nesse sentido. A principal diferença em relação aos bancos é a não-captação de recursos de terceiros, e por conseguinte não agem como intermediadores financeiros. Suas atividades são regidas pelo direito mercantil no Brasil, mas já são reguladas em 67 outros países.

Segundo a ANFAC, agência autorreguladora do mercado, o factoring é uma atividade caracterizada pela prestação de serviços variados e abrangentes de apoio às pequenas e médias empresas (PMEs), conjugada à compra de direitos creditórios originados de vendas mercantis realizadas por seus clientes. Além de realizar o desconto de DCs, há o controle de estoques, o acompanhamento de contas a pagar e a receber, a expansão de vendas, a orientação de tomada de decisões, controle de qualidade de crédito e o fornecimento de recursos necessários para a produção. Suas utilidades à PME vão portanto além de mera fonte de financiamento, que não consiste em empréstimos, mas sim adiantamento de recebíveis.

Em 2010 a ANFAC registrou entre seus mais de mil associados pouco menos de R\$ 81 bilhões de giro nas carteiras de factoring, sendo 80,2% desse volume na região Sudeste do Brasil, e em dados de 2012 beneficiando cerca de 150 mil PMEs e 2,5 milhões de pessoas, de maneira direta e indireta. A composição de capital à época era composto de 80% de capital dos sócios, 12,5% recursos de mútuos e 7,5% de crédito bancário. Os principais segmentos beneficiados pelo factoring são o metalúrgico (26,5% da carteira de factoring), comercial (18,5%), serviços (13,0%), têxtil (8,5%), sucro-alcooleiro (5,5%) e outros diversos (28,0%).

Regiões	# Associadas	R\$ Milhões Capital	R\$ Milhões Carteira	(%) Inadimplência	# Empregados	# Clientes
Sudeste	337	19.795	67.335	3,63	5.650	95.045
Sul	73	3.111	6.585	3,43	1.200	16.850
Nordeste	71	2.242	3.930	3,78	1.195	15.605
Centro-Oeste	38	899	1.860	3,90	730	8.945
Norte	34	562	1.035	4,05	470	4.155
Total	553	26.609	80.745	3,63	9.245	140.600

Fonte: ANFAC, 2012. Elaborado pelos autores.

O SEBRAE lista uma série de vantagens diretas e indiretas da utilização do factoring por PMEs:

1. Pagamento à vista, de vendas realizadas a prazo, pelo empresário;
2. Garantia de pagamento de créditos comerciais;
3. Ampliação do capital de giro das empresas;
4. Redução do endividamento das empresas, proveniente de clientes inadimplentes;
5. Acesso às fontes legais de recursos, com disponibilidade imediata de dinheiro, amenizando as restrições impostas as micro e pequenas empresas, que dependem de difíceis empréstimos;
6. Acesso seguro às exportações;
7. Capitalização da empresa.
8. Aprimoramento de estruturas financeiras, simplificação contábil e redução de custos fixos nas vendas a prazo, eliminando esforços de cobrança de crédito duvidoso;

9. Reorganização interna dos setores administrativos e contábil, com redução de custos internos;
10. Maior confiança na expansão de vendas das empresas;
11. Otimização de capacidade gerencial do empresário em termos de compras e vendas;
12. Maior estabilidade empresarial – o factoring assume riscos de impontualidade do comprador;

O factoring é um grande utilizador da securitização como forma de financiamento próprio. De acordo a Anbima, fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDCs) de Fomento Mercantil (factoring) constituíam em Agosto de 2012 cerca de R\$ 4,7 bilhões em patrimônio líquido, ou seja, 7,4% do PL total de FIDCs e apenas 0,22% do total de fundos no Brasil, sendo distribuídos entre cerca de 115 fundos de investimento. Entre a categoria dos FIDCs, os fundos de factoring captaram cerca de 15% (R\$ 894,6 milhões) nos últimos 12 meses, que embora relevantes constituíram menos de 0,1% do total de captações no período.

Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP

A Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP) é uma empresa pública de direito privado constituída (Decreto no. 61.056, que regulamentou a autorização disposta no art. 191 do Decreto-lei n. 200 e no Decreto-lei n. 298, e carta Carta-Patente n. A-67/3247, todos de 1967). A FINEP objetiva de financiar o desenvolvimento de estudos, projetos e programas de desenvolvimento econômico estabelecidos nos planos de ação do Governo Federal, assim como apoiar o aperfeiçoamento da tecnologia nacional, na área de engenharia de projetos e assistência técnica.

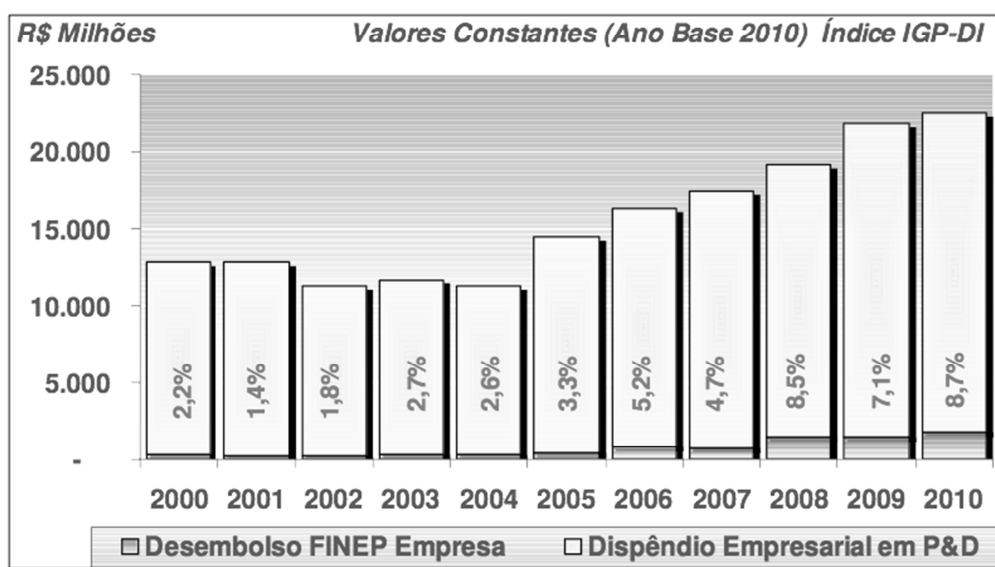
Em 1971 (Decreto n. 68.748), a FINEP assumiu a Secretaria Executiva do Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT), responsável pelo financiamento da expansão do Sistema Nacional de Ciência, Tecnologia e Inovação (SNCTI). No primeiro semestre de 1985, a FINEP se desvinculou do Ministério do Planejamento e Coordenação-Geral, passando a ser vinculada ao Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação (MCTI, decreto n. 91.146).

A atuação da FINEP é impar, inclusive se comparada a outras experiências internacionais, pois seu escopo de atuação compreende o apoio financeiro a todos os segmentos e atores que compõem o SNCTI, como: universidades, institutos de pesquisas, instituições governamentais, organizações não governamentais, empresas e agentes repassadores de recursos, públicos e privados, que atuam no plano nacional ou federal, estadual e municipal. Considerando seus diversos papéis, a FINEP se constitui como Agência Brasileira da Inovação, podendo captar

recursos financeiros de diferentes fontes – recursos do orçamento fiscal e de terceiros públicos, nacionais e internacionais.

Impacto econômico do apoio da FINEP é ilustrado no gráfico II, que representa a evolução na participação da FINEP no dispêndio empresarial anual com P&D. Os dados de 2011 referentes a este dispêndio ainda não estão disponíveis, mas estima-se que o apoio da FINEP deve superar o patamar de 10%, tendo em vista que o desembolso com as operações de crédito cresceu cerca de 44% em 2011, em relação a 2010.

GRÁFICO II – Participação dos Desembolsos da FINEP no Dispêndio Empresarial em P&D



Fonte: FINEP.

Na última década houve uma mudança no padrão de financiamento à inovação. Em 2000 apenas a FINEP concedia crédito, participando com 2,2% do gasto em P&D do setor produtivo. Ao longo da década a renúncia fiscal da Lei do Bem entrou em operação, bem como as linhas de crédito do BNDES.

Estima-se atualmente que os instrumentos operados pela FINEP e BNDES, acrescidos da renúncia fiscal, representem cerca de 30% do dispêndio empresarial em P&D. No entanto, esses dispêndios duplicaram na década, demonstrando que os recursos públicos alavancaram novos investimentos em P&D, o que permite considerar que a taxa de crescimento do investimento, efeito desejado para alcançar a meta de governo, possa ser conseguido com a ampliação da oferta de recursos financeiros.

De modo geral, todos os instrumentos utilizados para o financiamento às empresas estão previstos no Estatuto da FINEP e na Lei nº 11.540/2007, que regulamentou o FNDCT, são eles:

- Subvenção econômica: concessão de recursos não reembolsáveis para empresas (Ação 0A29 da LOA do FNDCT - exclusivamente na função de Secretaria Executiva do FNDCT).
- Crédito: concessão de recursos reembolsáveis para empresas (Ação 0A37 da LOA das “Operações Oficiais de Crédito”, sob supervisão do FNDCT).
- Equalização de taxa de juros: instrumento que permite à FINEP conceder às empresas crédito subsidiado (Ação 0741 da LOA do FNDCT).
- Investimento: operações de participação minoritária em fundos de investimentos privados (Ação 0745 da LOA do FNDCT).
- Garantia de liquidez: instrumento de mitigação parcial do risco inerente às aplicações nos fundos de investimento, atualmente utilizado no âmbito do Programa Inovar Semente, garantindo aos investidores privados retorno do principal investido. (Ação 0748 da LOA do FNDCT).

Os recursos do orçamento de 2011 referentes ao empréstimo do FNDCT para financiamento de projetos de empresas (ação 0A37) no valor de R\$ 794,7 milhões (R\$ 500 milhões – valor Lei – mais R\$ 294,7 milhões – créditos adicionais) foram totalmente transferidos para a FINEP, gerando uma execução orçamentária e financeira de 100%. Deste montante, R\$ 550 milhões foram liberados às empresas, representando 31,4% do total de recursos liberados em 2011 para projetos reembolsáveis. Com estes recursos foram efetuadas 79 liberações referentes a 57 projetos financiados da carteira de projetos em desembolso (176 projetos).

A captação de recursos se dá através do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND), Fundo para o Desenvolvimento das Telecomunicações (FUNTTEL), Tesouro Nacional (Programa de Sustentação do Investimento, PSI) e o Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT), conforme a evolução recursos captados abaixo:

QUADRO II: Evolução da Captação de Recursos para Operações de Crédito

Valores em R\$ milhões correntes

Fonte de Recursos ⁽³⁾ (crédito)	2007	2008	2009	2010	2011
FAT	230,0	180,0	180,0	0,0	220,0 ⁽¹⁾
FND	120,0	120,0	0,0	-	-
FUNTTEL	0,0	0,0	0,0	50,0	50,0
Tesouro/PSI	-	-	-	0,0	3.750,0 ⁽²⁾
FNDCT	38,0	225,0	619,2	406,5	794,7
Total	388,0	525,0	799,2	456,5	4.814,7

Notas:

(1) FAT – Captação: R\$ 220,0 milhões / Ingresso: R\$ 63,0 milhões;

(2) Tesouro/PSI Empréstimo – Captação: R\$ 3,0 bilhões / Ingresso: R\$ 999,9 milhões;

(2) Tesouro/PSI Agente Financeiro – Captação: R\$ 750,0 milhões / Ingresso: R\$ 102,4 milhões;

(3) Não contempla os recursos do Fundo Setorial do Audiovisual – FSA/ANCINE, em função da característica das suas operações que, diferentemente das fontes citadas, são operações de investimento, e não de crédito.

Fonte: FINEP - APLA/AFC

Fonte: FINEP.

QUADRO III – Operações com o Setor Produtivo Aprovadas em 2011

Instrumentos de Financiamento do Setor Produtivo	FINEP (Reembolsável)		FNDCT (Não Reembolsável)
	Fundos de Investimento (1)	Operações de Crédito (2)	Subvenção Econômica (3)
Nº de Operações Aprovadas	1	127	122
Valor Financiado (R\$ milhões)	35,0	2.364,0	267,5

Notas:

(1) A FINEP é quotista de 24 Fundos de Investimento: 21 em operação, 2 aprovados e 1 desinvestido, assistindo 88 empresas.

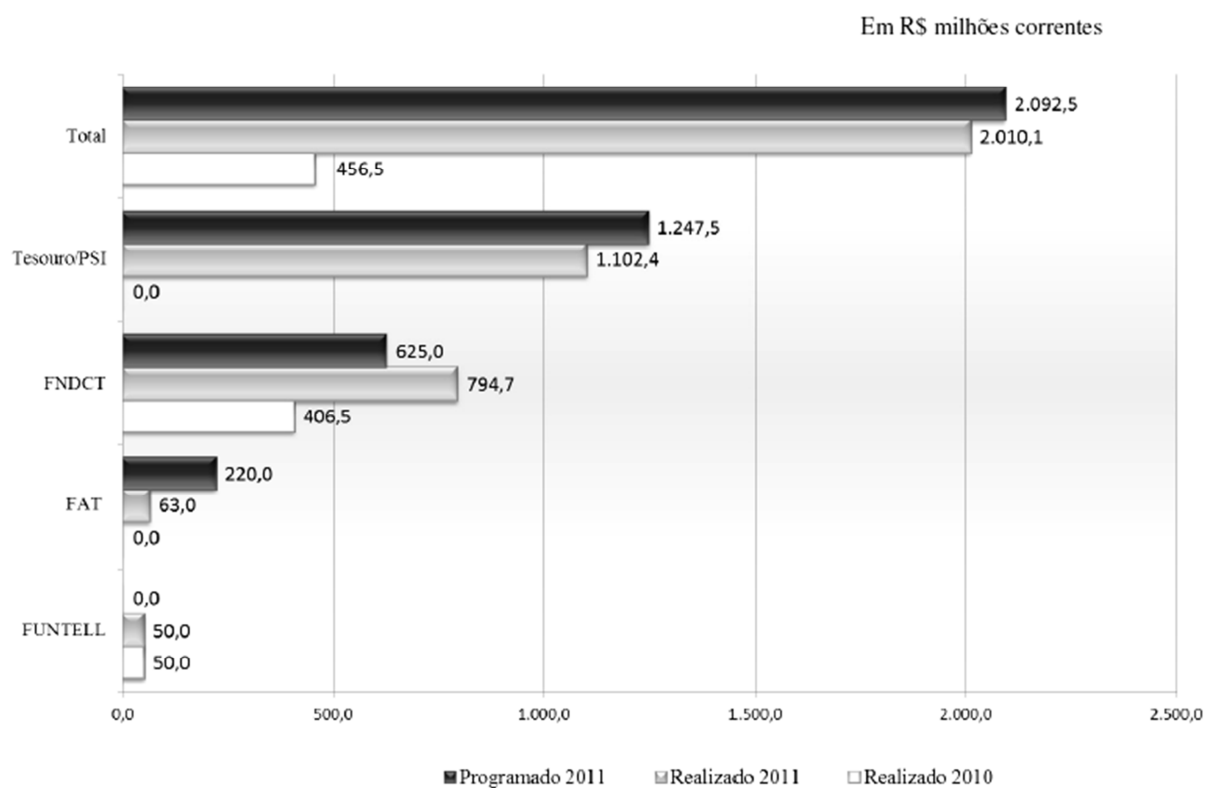
(2) Os empréstimos concedidos pela FINEP contam, em sua grande maioria, com o benefício da equalização de juros.

(3) Em 2011 foram aprovados 107 projetos no montante de R\$ 251,61 milhões referentes ao Edital lançado no final de 2010 e 15 outras operações relativas ao Prêmio FINEP e recursos de Chamadas de exercícios anteriores.

Fonte: FINEP – APLA / ASC / AINV

Fonte: FINEP.

GRÁFICO IV – Captação de Recursos por Fonte – Programado 2011 x Realizado 2011 x Realizado 2010



Fonte: FINEP - AFC

Fonte: FINEP.

Ao final de dezembro de 2011, a carteira de projetos em acompanhamento era de 348 contratos em vigor de 273 empresas, totalizando um saldo devedor de R\$ 4,2 bilhões, o que representa 97,8% do Realizável correspondente às rubricas Financiamentos-Contratos no valor de R\$ 4,3 bilhões, conforme consta no Balanço Patrimonial da FINEP.

QUADRO XIX – Evolução dos Valores Captados, Contratados, Liberados e Realizável Bruto

Valores em R\$ milhões correntes				
	2008	2009	2010	2011
Valores Captados ⁽¹⁾	525	799	456	4.815
Valor Contratado	872	1.679	1.510	1.992
Valor Liberado	741	880	1.218	1.753
Realizável Bruto ⁽²⁾	1.966	2.504	3.318	4.432

Nota:

(1) Os valores contratados, liberados e o realizável bruto não referem-se necessariamente à captação realizada em cada exercício, visto que para algumas fontes os valores captados podem ser utilizados inclusive ao longo de outros exercícios.

(2) O Realizável Bruto corresponde ao somatório das seguintes rubricas do Balanço Patrimonial da FINEP (Anexo XX): Financiamentos-contratos, Encargos s/ Empréstimos e Financiamentos e Cobrança Judicial

Fonte: FINEP – APLA (Dados do Relatório)

Fonte: FINEP.

O valor contratado em 2011 chegou a quase R\$ 2 bilhões de reais, focado principalmente nas regiões Sudeste (44,4% do montante) e Sul (39,8%) do país. Os setores mais favorecidos foram o da indústria (57,8% do total monetário) e serviços (27,8%). O índice de inadimplência tem caído substancialmente desde 2008, de 8% do total realizável para apenas 1% ao final de 2011. Infelizmente, não há abertura clara dos montantes contratados e desembolsados por porte da empresa nos relatórios institucionais da FINEP.

Finalmente, desde 2006 a FINEP lança editais de Subvenção Econômica e já atenderam cerca de 800 empresas de todos os portes, com investimentos na casa de R\$ 1,5 bilhão. Desse universo, 74%, ou seja, cerca de 600, são micro ou pequenas empresas. Elas receberam mais de 60% dos recursos, o que representa cerca de R\$ 1 bilhão. A classificação utilizada para o porte das empresas é a mesma do BNDES. Estima-se que em 2011 já 10% do dispêndio empresarial em pesquisa e desenvolvimento (P&D) no Brasil seja financiado pela FINEP.

A FINEP e os fundos de Private Equity e Venture Capital

A FINEP operacionaliza esta ação através do Programa INOVAR, que é constituído do INOVAR Fundos, o INOVAR Semente, o Venture Fórum FINEP e o Seed Fórum FINEP. Através deste Programa são apoiadas empresas inovadoras com alto potencial de crescimento através de investimento em fundos de capital semente, Venture Capital (VC) e fundos de Private Equity (PE).

Em 2011, treze empresas foram investidas através dos fundos Inovar, porém não houve a aprovação de nenhum fundo novo. O Fundo FSCRec não atingiu a captação mínima para entrar em operação e foi cancelado. O Fundo de Fundos CD Brasil teve sua aprovação revogada devido ao desligamento da maioria dos membros da equipe-chave do fundo e da consequente e prejudicial ampliação do tempo de captação de recursos.

O orçamento total aprovado para essa ação em 2011 foi de R\$ 61,0 milhões, dos quais foram empenhados R\$ 58,7 milhões, com uma execução orçamentária de 96%.

Em relação à execução física, um fundo foi contratado e aprovado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e entrou em operação. Cabe registrar que a meta estabelecida não condiz com a realidade da atividade de investimento em fundos da FINEP tendo em vista, principalmente, o volume de orçamento e a demanda de mercado.

Atualmente a carteira da FINEP é composta de 24 fundos: 21 em operação, 2 aprovados e 1 desinvestido, conforme Quadro VIII. Até o momento, 88 empresas inovadoras foram apoiadas pelos fundos.

No exercício de 2011, foram realizadas as seguintes atividades: o 19º Venture Forum FINEP, durante o congresso anual da ABVCAP; 2 edições do Seed Forum FINEP, em São Paulo e no Rio de Janeiro; o 6º Fórum Abertura de Capital, em parceria com a BM&F BOVESPA; e o 1º Fórum Sul Brasileiro, em que a FINEP transferiu metodologia para a Federação das Indústrias do Paraná (FIEP).

Durante estes eventos, foram avaliadas 103 empresas na banca de seleção, e 53 empresas receberam um programa de capacitação com duração de 6 semanas pelos analistas da FINEP antes da apresentação para uma plateia de investidores. Seed Forum, além de 6 edições do Fórum Brasil Abertura de Capital, evento para grandes empresas que foi retomado este ano. Estas ações já receberam mais de 4.250 cadastros através do portal Venture Capital FINEP (www.venturecapital.gov.br). Destas empresas, 345 foram capacitadas, sendo 105 apenas nos últimos dois anos, isto é, pouco mais de 30% das empresas foram capacitadas apenas neste período. Do total, 75 receberam alguma modalidade de investimento.

QUADRO VIII: Fundos de Investimento Apoiados pela FINEP

FUNDO	GESTOR	PATRIMÔNIO TOTAL (R\$ Milhões)	PARTICIPAÇÃO FINEP
GP Tecnologia	GP Investimentos	44,2	5,25%
SPTEC	CRP Companhia de Participações	24	13,33%
Stratus GC I	Stratus Investimentos	24,1	19,96%
RB Investech II	Rio Bravo Investimentos	35,3	14,16%
Novarum	Jardim Botânico Partners	12,8	29,80%
CRP VI	CRP Companhia de Participações	61,5	16,26%
Stratus GC III	Stratus Investimentos	60	20,00%
FIPAC	DGF Gestão de Fundos	102	13,72%
Fundotec II	FIR Capital Partners	77,4	18,09%
JB VC I	Jardim Botânico Partners	100	10,00%
RB Nordeste II	Rio Bravo Investimentos	131,8	11,38%
Brasil Governança	BR Educacional	600	5,00%
Capitaltech	Invest Tech	31,4	28,66%
HorizonTI	SPE HorizonTI (Confrapar)	19,9	37,22%
Terra Viva	DGF Gestão de Fundos	296,2	6,75%
Brasil Agronegócio	BRZ Investimentos	840	5,00%
CAPITAL MEZANINO II	Neo Gestão de Recursos	288,8	6,93%
CRP VII	CRP Companhia de Participações	313	9,58%
Fundo SC	SPE Fundo SC (FIR Capital Partners)	12	49,00%
NascenTI	SPE NascenTI (Confrapar)	35	40,00%
BurriI Brasil I	BurriI Brasil Investimentos	200	10,00%
DGF Inova	DGF Gestão de Fundos	50	70,00%
Performa SC I	Performa Investimentos	26,6	48,96%
Portfolio FIR DFJ	SPE Portfolio FIR DFJ	50	70,00%
TOTAL		3.436,00	

Legenda:

- Fundos Encerrados
- Fundos em Operação
- Fundos Aprovados em Captação

Fonte: FINEP - AINV

Fundos de Investimento em Participações – FIPs

A indústria de Fundos de Investimento em Participações (FIPs) é detalhada na seção 3 deste documento, dada sua relevância perante o tema. Colocando em perspectiva, houve captação de R\$ 6,09 bilhões nos últimos 12 meses (até Agosto de 2012), totalizando 5,9% das captações no período, segundo dados da Anbima. Embora os FIPs tenham sido introduzidos no Brasil apenas em 2008, já contam com 3,7% dos recursos financeiros alocados em fundos no país, ou seja, cerca de R\$ 77,4 bilhões em patrimônio líquido, que estavam alocados em 443 FIPs no Brasil.

Fundos Constitucionais de Financiamento

São fundos criados com o objetivo de financiar o setor produtivo das regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste, e municípios incluídos na área de atuação da Sudene dos estados de Minas Gerais e do Espírito Santo. Esses fundos têm como objetivo financiar pessoas físicas e jurídicas, diminuindo a desigualdade regional do País, e podem ser acessados pelos setores agroindustrial, agropecuário, comercial, industrial, mineral, de serviços e turístico.

Há três fundos constitucionais: FCO – Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste, destinado exclusivamente à região Centro-Oeste, operado pelo Banco do Brasil (BB); FNE – Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste, destinado exclusivamente à região Nordeste e municípios dos estados de Minas Gerais e do Espírito Santo incluídos na área de atuação da Sudene, operado pelo Banco do Nordeste (BNB); FNO – Fundo Constitucional de Financiamento do Norte, destinado exclusivamente à região Norte, operado pelo Banco da Amazônia (BASA).

As taxas de juros variam de acordo com o porte da empresa e o uso dos recursos emprestados, sendo de 6,75% ao ano, para empreendedores individuais e microempresas; 8,25% ao ano para pequenas empresas; 9,50% ao ano, para médias empresas; e 10,00% ao ano para grandes empresas.

O prazo de pagamento é de até 12 anos (há casos especiais como o de projetos de infraestrutura, que podem chegar a até 15-20 anos de prazo de pagamento), com 3-5 anos de carência.

3. A indústria de FIPs – VC/PE no Brasil

a. Evolução recente: numero de fundos, valor comprometido, valor investido, número de empresas investidas, valor médio investido e comparação internacional

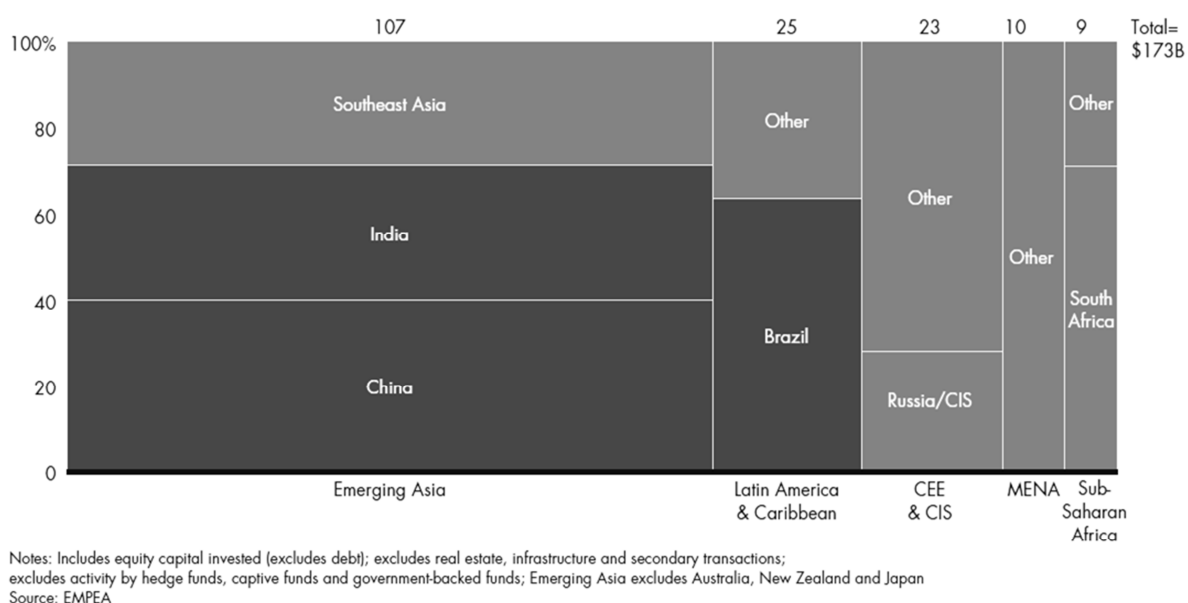
Alguns Fundos Brasileiros entre os 300 maiores do mundo

Fundo	2011 PEI Rank	2012 PEI Rank
Gávea Investimentos	136	84
GP Investments	110	138
Patria Investimentos	252	187
BTG Pactual	N/A	203
Vinci Partners	N/A	228
Modal Administradora de Recursos	N/A	271
BRZ Investimentos	N/A	291

Fonte: Private Equity International / Ernst Young

Atualmente existem cerca de 150 instituições de PE (entre nacionais e estrangeiras) atuando no Brasil. De acordo com uma pesquisa da INSEAD-PwC, 58% do total de ativos sob gestão no país foi levantado por fundos locais.

Os investimentos de Private Equity nos mercados emergentes são dominados pela China e Índia, seguidos pelo Brasil. De um total de 173 bilhões de dólares investidos nos mercados emergentes entre 2007-3Q e 2011, 107 foram para o sudeste asiático, Índia e China enquanto que dos 25 da América Latina e Caribe, cerca de 65% foram direcionados ao Brasil, conforme o quadro abaixo retirado da 2012 Global PE Report - Bain Co.



Fonte: EMPEA - Emerging Markets Private Equity Association.

Conforme demonstra a figura acima desenvolvida pelo EMPEA (Emerging Markets Private Equity Association), o Brasil é a Terceira maior destinação de fundos de Private Equity, com uma importante característica constatada neste mesmo estudo, um mercado dominado por investimentos de pequeno e médio portes em empresas de controle familiar e com muitos problemas para os fundos fecharem negócios por diferenças de expectativas nas valuations, reduzindo o potencial de negócios em 2011.

Levantamento de Capital em Private Equity, 2007-2011

Ano	Brasil	Rússia	Índia	China
2007	2.510	1.790	4.569	3.890
2008	3.589	880	7.710	14.461
2009	401	455	3.999	6.617
2010	1.078	75	3.268	7.509
2011	7.079	135	2.737	16.616
Cresc. 2010-2011	556%	80%	-16%	121%

Ano	Am. Latina e	Leste Europeu	Oriente Médio e N Africano	África Subsaariana	Ásia Emergente	Multi-regional	Mercados Emergentes
2007	4.419	14.629	5.333	2.034	28.668	4.077	59.160
2008	4.461	5.559	6.875	2.241	39.660	7.721	66.517
2009	2.248	1.586	1.070	964	15.938	801	22.607
2010	5.608	1.192	448	1.499	14.206	524	23.478
2011	8.441	1.752	423	1.332	26.251	350	38.549
Cresc. 2010-2011	51%	47%	-6%	-11%	85%	-33%	64%

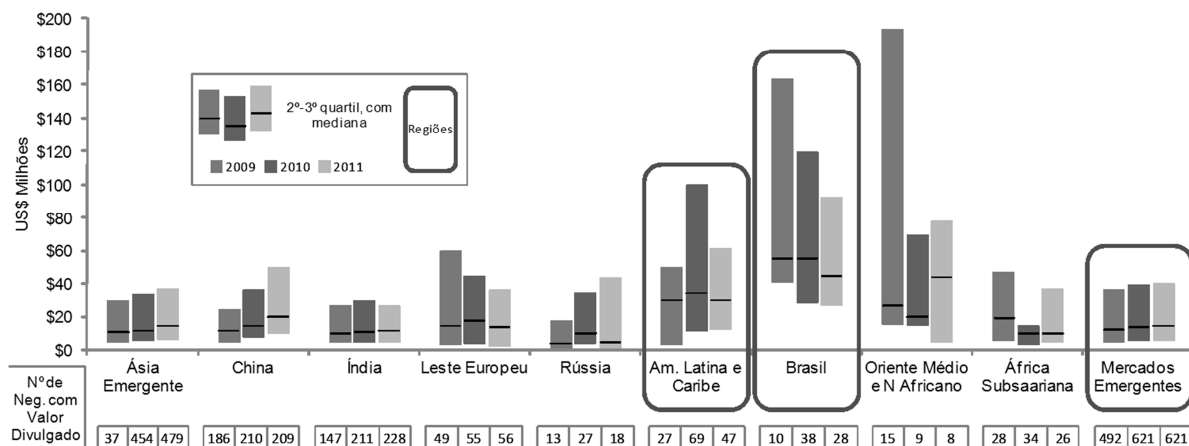
Nota: Números referentes a regiões incluem países exibidos aqui. Os números referentes a países são Fonte: Emerging Markets Private Equity Association. Data as of 31 December 2011. Published 15 March 2012.

Volume Regional de Negócios ao Ano, 2008-2011

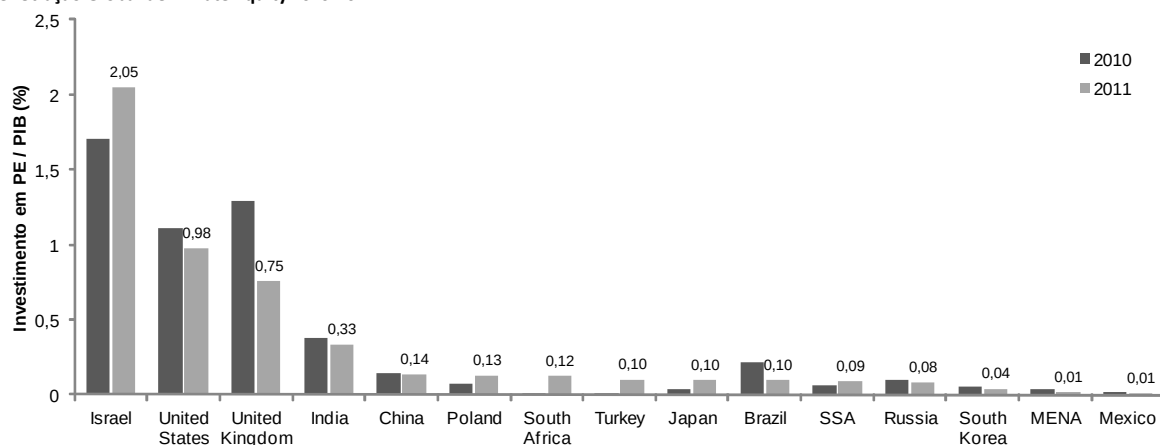
Em US\$ Milhões								
	2008		2009		2010		2011	
Região	Nº de negócios	Capital Investido	Nº de negócios	Capital Investido	Nº de negócios	Capital Investido	Nº de negócios	Capital Investido
Ásia Emergente	500	28.269,7	473	13.866,5	576	18.307,5	607	18.714,0
Leste Europeu	74	6.343,9	76	3.322,5	117	2.397,8	114	3.480,1
Am. Latina e Caribe	64	6.961,7	54	1.317,6	92	6.648,4	88	3.245,3
Oriente Médio e N Af	67	3.369,8	34	2.214,6	23	793,0	22	385,2
África Subsaariana	50	2.889,1	37	1.382,8	48	631,0	45	1.059,0
Mercados Emergentes	755	47.834,2	674	22.104,0	856	28.777,7	876	26.883,6
Brasil	36	3.019,7	20	989,2	53	4.603,7	47	2.461,0
China	222	8.993,8	233	6.287,7	276	9.190,0	270	10.528,5
Índia	203	7.483,0	176	4.011,1	251	6.222,4	275	6.171,7
Rússia	29	2.647,4	20	217,2	45	1.516,0	29	1.578,5

Nota: Números referentes a regiões incluem países exibidos aqui. Os números referentes a países são d Fonte: Emerging Markets Private Equity Association. Data as of 31 December 2011. Published 15 March 2012.

Tamanho mediano dos investimentos de PE em mercados emergentes 2008-2010



Penetração Global de Private Equity 2010-2011



Fonte: Emerging Markets Private Equity Association. Data as of 31 December 2011. Published 15 March 2012.

Comparação de levantamento de fundos entre as regiões

Região	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ásia Desenvolvida (JANZ)	2,128	2,57	4,867	2,902	7,5	8,1	7,149	1,752	2,893	2,477
Estados Unidos	69	48	95	158	224	325	313	152	90	93
Europa do Oeste	28,823	33,89	37,51	85,03	148,16	119,81	113,29	25,568	24,143	52,183*
Ásia Emergente (ex-JAP)	1,093	2,2	2,8	15,446	19,386	28,668	39,66	15,938	14,206	26,251
CEE & CIS	530	406	1,777	2,711	3,272	14,629	5,559	1,586	1,192	1,752
América Latina & Caribe	407	417	714	1,272	2,656	4,419	4,461	2,248	5,608	8,441
MENA	1,047	726	326	2,669	3,207	5,333	6,875	1,07	448	423
África Sub-Sahariana	151	741	340	791	2,092	2,034	2,241	964	1,499	1,332
Multi-Região	N/A	116	618	3,63	2,58	4,077	7,721	801	524	350
Emerging Markets	3,228	4,606	6,575	26,519	33,193	59,16	66,517	22,607	23,478	38,549
Global	103,18	89,07	162,14	336,12	499,29	617,56	617,47	243,36	210,27	262,53

Fontes: Emerging Markets – EMPEA, Developed Asia (JANZ) – Asia Private Equity Review, United States – PitchBook, Western Europe – European Venture Capital Association, Global fundraising totals are calculated as follows: “Preqin’s global total” - “Preqin’s Asia/ROW total” + “Asia Private Equity Review’s Developing Asia (JANZ) fundraising total” + “EMPEA’s emerging markets fundraising total”. The Preqin "Global" and "Asia/ROW" statistics are not included in the table above. *Estimativa – EVCA Q4 2011 data.

Levantamento de fundos entre mercados selecionados

Região	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Brasil	270	230	480	158	2,098	2,51	3,589	401	1,078	7,079
China	105	213	311	2,243	4,279	3,89	14,461	6,617	7,509	16,616
India	142	236	706	2,741	2,884	4,569	7,71	3,999	3,268	2,737
Russia/CIS	100	175	200	1,254	222	1,79	880	455	75	135
South Africa	151	741	340	348	1,19	546	218	N/A	423	N/A

Nota: O levantamento de fundos específicos de cada país captura apenas fundos de apenas um país, não alocações de capital no país de fundos regionais ou globais. Os totais do levantamento de fundos específicos de cada país estão inclusos nos totais regionais da tabela ao lado.

Comparação de investimento de fundos entre as regiões

Região	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Asia Desenvolvida (JANZ)	8,869	13,07	7,483	4,892	26,907	10,971	16,432	4,469	9,749	14,752
Estados Unidos	39	83	126	173	301	595	215	62	161	147
Europa do Oeste	28,928	36,53	50,332	55,779	93,934	104,37	74,763	33,316	54,638	54,003*
Asia Emergente (ex-JAP)	250	4,528	4,316	7,692	22,468	30,37	28,27	13,867	18,308	18,714
CEE & CIS	377	676	986	842	4,903	8,345	6,344	3,323	2,398	3,48
América Latina & Caribe	710	822	609	1,015	4,264	7,545	6,962	1,318	6,648	3,245
MENA	132	291	137	524	1,751	3,526	3,37	2,215	793	385
África Sub-Sahariana	530	651	1,154	1,723	1,292	3,362	2,889	1,383	631	1,059
Emerging Markets	1,999	6,968	7,202	11,796	34,678	53,148	47,834	22,104	28,778	26,884
Global	78,795	139,6	191,02	245,47	456,52	763,49	354,03	121,89	254,17	242,64

Fontes: Emerging Markets – EMPEA, Developed Asia (JANZ) – Asia Private Equity Review, United States – PitchBook, Western Europe – European Venture Capital Association, Global fundraising totals are calculated as follows: “Preqin’s global total” - “Preqin’s Asia/ROW total” + “Asia Private Equity Review’s Developing Asia (JANZ) fundraising total” + “EMPEA’s emerging markets fundraising total”. The Preqin "Global" and "Asia/ROW" estatísticas não estão inclusas.

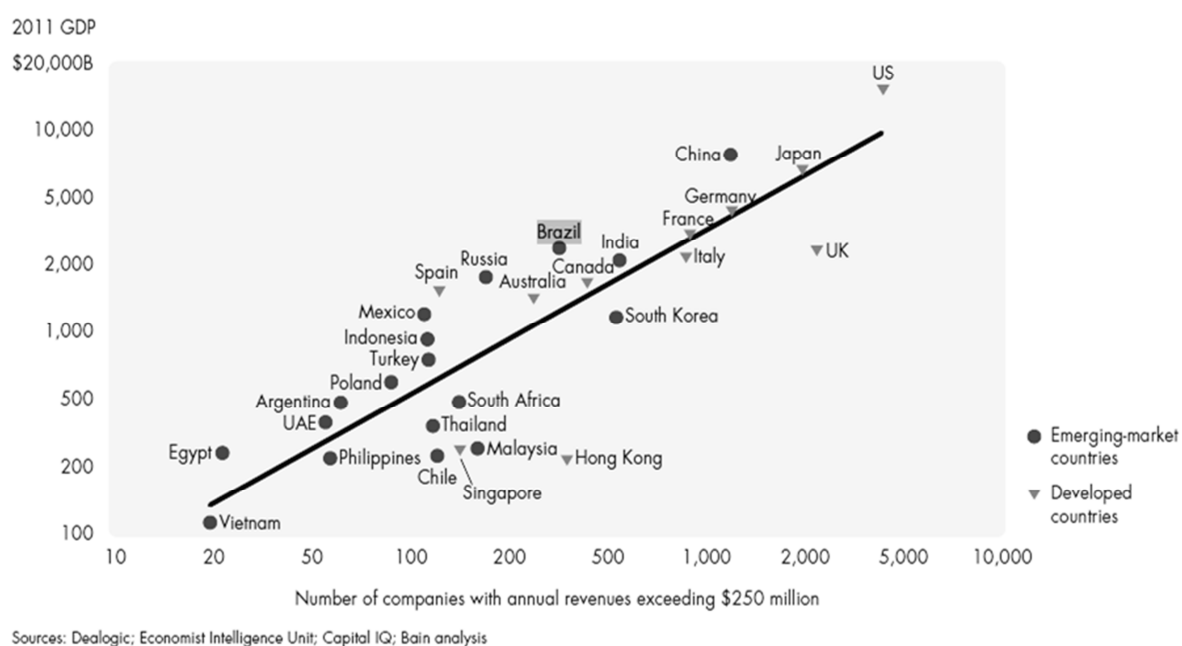
Investimento de fundos entre mercados selecionados

Região	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Brasil	261	321	120	474	1,342	5,285	3,02	989	4,604	2,461
China	126	1,667	1,389	2,991	8,2	9,458	8,994	6,288	9,19	10,529
India	40	456	1,272	1,377	5,687	9,905	7,483	4,011	6,222	6,172
Russia/CIS	127	113	240	240	402	805	2,647	217	1,516	1,579
África do Sul	407	651	1,154	774	895	3,362	2,019	748	47	523

Nota: O total do investimento específico de cada país está incluso nos totais regionais da tabela ao lado.

Apesar da recente freada no crescimento, as oportunidades de investimento continuam grandes com o país no meio de um ciclo de investimentos em infra-estrutura para suportar a grande expansão da indústria de Óleo e Gás e de energias renováveis e para as estruturas para a copa do mundo e dos jogos olímpicos de 2014 e 2016 respectivamente. Além disso, continua a expansão dos investimentos nos setores de educação, sanitation e healthcare e todos os outros setores afetados pelo aumento do poder aquisitivo e a queda dos juros, afetando também setores como Real Estate e de Viagens.

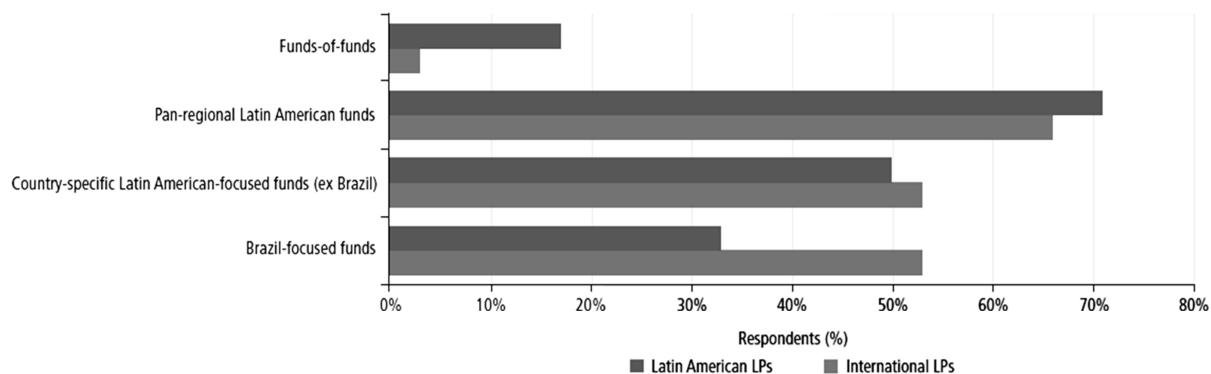
Em geral, países atrativos para investimentos de Private Equity têm um grande número de empresas de grande porte.



Fonte: Dealogic; Economist Intelligence Unit; Capital IQ; Bain Analysis.

América Latina

O gráfico abaixo, retirado do LAVCA Latin American Private Equity Survey 2012 elaborado pela Collier Capital para a LAVCA (Latin America Venture Capital Association), mostra a proporção de LP (Limited Partners) em vias particulares de investimento. É visível a sobrepujança de investidores estrangeiros em veículos de investimento focados no Brasil.



Fonte: Latin America & Caribbean PE Performance (as of 30 September 2011).

Brasil

Conforme constatado em “A Indústria de Private Equity e Venture Capital 2º Censo Brasileiro” da ABDI, “No início de 2005 existiam 71 organizações gestoras com não mais do que US\$ 6 bilhões em veículos de investimento (fundos) de PE/VC, o equivalente a 0,7% do PIB. Ao final de 2009, 144 gestores administravam comprometimentos de capital de US\$ 36,1 bilhões alocados ao Brasil, 2,3% do PIB. Essas organizações gestoras empregavam em torno de 1593 profissionais (dos quais 2/3 detinham formação superior), e possuíam participação acionária e realizavam governança ativa em 502 empresas, a maioria fechadas ou levadas a abertura de capital em bolsa por aqueles gestores de PE/VC.”

Investimentos de Private Equity no Brasil

Ano	Em milhões de USD
2005	\$ 474
2006	\$ 1.342
2007	\$ 5.285
2008	\$ 1.983
2009	\$ 2.332
2010	\$ 10.544

Fonte: Venture Equity Latin America (2011) e autores

Concentração do Capital Comprometido

Amostra: 140 organizações gestoras com um capital comprometido de US\$ 35,1 bilhões.

Grupo de Organizações por porte	Comprometimento (US\$ bilhões)	Comprometimento médio (US\$ milhões)	Comprometimento (US\$ bilhões)	Comprometimento médio (US\$ milhões)
	2004		2009	
5 maiores	2,56	513	11,3	2264,8
10 maiores	3,61	361	18,1	1811,2
15 maiores	4,25	283	22,8	1519,5
Demais	1,33	26	13,3	106,5
Todas	5,58	85	36,1	257,9

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getulio Vargas e Censo Brasileiro de PE/VC

De acordo com a LAVCA (Latin America Venture Capital Association), cerca de 8,1 bilhões de USD haviam sido levantados para a região em 2010 sendo 76% do comprometimento de capital para o Brasil. Em 2011, enquanto as projeções apontavam para mais 16 bilhões de USD comprometidos, uma pesquisa do INSEAD com a PwC indicou 70% de respostas positivas para Limited Partners afirmando já terem capital comprometido para o Brasil. Importante notar que os outros 30% indicavam planos de começar a operar no Brasil em um futuro próximo.

Levantamento de Capital

Fundo	Tamanho USD	Ano
Advent International	1.65 bilhão	2010
GP Investments	1,4 bilhão	2008
Gávea	1,5 bilhão	2010
Carlyle	1 bilhão	2010
BTG Pactual	1 bilhão	2010
Vinci Partners	1 bilhão	2010

Fonte: Preqin

Distribuição Geográfica das Empresas por Portfólio

Estado	2004	2009	No. de empresas	Porcentagem % Válida (total)
	No. de empresas	Porcentagem % Válida (total)		
Sudeste				
SP	127	41,8	274	56,6
RJ	39	12,8	75	15,5
MG	28	9,2	34	7,0
ES	1	0,3	4	0,8
Sub Total	195	64,1	387	80,0
Sul				
PR	15	4,9	24	5,0
RS	38	12,5	18	3,7
SC	30	9,9	12	2,5
Sub Total	83	27,3	54	11,2
Nordeste				
PE	5	1,6	9	1,9
CE	3	1,0	8	1,7
BA	5	1,6	5	1,0
MA	-	-	3	0,6
PI	-	-	2	0,4

Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

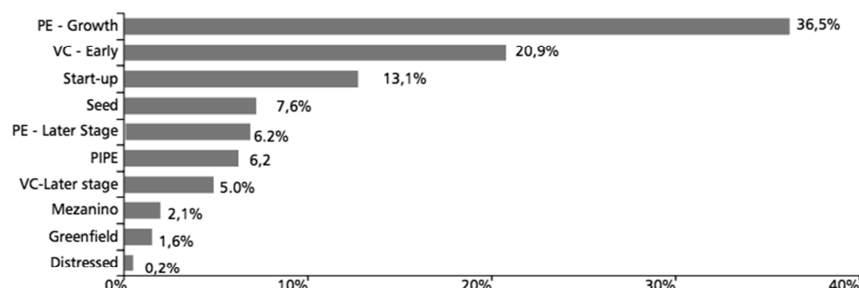
Distribuição das Empresas em Portfólio em 2009, por setor

Macrosetor	Nº de Empresas em Portfólio	Porcentagem Válida %(total)
Informática e Eletrônica	103	20,5
Construção Civil/Imobiliário	69	13,7
Energia e Combustíveis	56	11,2
Indústrias Diversas	55	11,0
Comunicação	33	6,6
Varejo	26	5,2
Agronegócios	25	5,0
Serviços de Transporte e Logística	20	4,0
Alimentos e bebidas	19	3,8
Infraestrutura	19	3,8
Serviços Financeiros	16	3,2
Farmacêutica/Medicina/Estética	15	3,0
Biotecnologia	14	2,8
Serviços Diversos	10	2,0
Educação	8	1,6
Entretenimento/Turismo	7	1,4
Indústria Extrativas	7	1,4
Total	502	100,0%

Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

Gráfico 4.19. – Distribuição por Estágio das Empresas Investidas (2009)

Distribuição por estágio de 436 empresas em portfólio dos veículos de investimento que participaram da pesquisa. O universo das empresas em portfólio foi reportado em 502, mas apenas 436 especificaram o estágio do investimento.



Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

O prazo médio de desinvestimento nos fundos de Private Equity Brasileiros se concentram entre 7-10 anos (58,8% em 2009), havendo também uma parcela substancial (22%) sem prazo definido de duração.

Tabela 4.14. – Número de Veículos por Prazo de Duração

Prazo de Duração	Censo 2005		Censo 2009	
	Veículo	%	Veículo	%
<5	0	0,0	8	4,40
5 e 6	9	9,28	18	9,89
7 e 8	24	24,74	49	26,92
9 e 10	33	34,02	58	31,87
12 e 20	7	7,22	8	4,40
>20	0	0,0	1	0,55
Sem prazo	24	24,74	40	21,98
Total	97		182	100,00

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas e 2005 Censo Brasileiro de PE/VC

Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

Segundo uma avaliação realizada pelo INSEAD e PricewaterhouseCoopers, os pontos de fraqueza frente a outros BRICs são o sistema tributário nacional, demasiadamente complexo e de altas taxas de tributação, e a baixa disponibilidade de dívida, pela dificuldade em obtenção de crédito e as altas taxa de juros praticadas no mercado. Uma característica da atividade no Brasil é a fraca alavancagem. Por outro lado, os entrevistados ressaltaram a estabilidade macroeconômica atual como o fator mais positivo, e uma governança corporativa visivelmente superior à média dos outros BRICs como o segundo fator mais positivo.

Avaliação do Brasil frente a outros BRICs

(Notas de 1 = pior a 5 = melhor)

	General Partnerships	Limited Partnerships
Sistema Tributário	1,79	2,60
Disponibilidade de dívida	2,46	2,30
Atividade informal	2,50	2,70
Framework Legal e Regulatório	3,25	3,40
Governança Corporativa	3,39	3,70
Instabilidade Potencial do Ambiente Macroeconômico	3,79	3,60
Média	2,86	3,05

Fonte: 2011 - INSEAD-Pw C PE Survey

Em Abril de 2010, Rubenstein, do Grupo Carlyle, deu em uma conferência no congresso ABVCAP uma lista de dez fundamentos de longo prazo que justificariam o investimento de longo prazo no Brasil. Estes são:

1. Mercado doméstico de tamanho considerável e em crescimento
2. Espaço para expansão de crédito para empresas familiares
3. Baixo índice de dependência externa, mercado consumidor que representa 60,9% do PIB
4. Mercado e produtos de exportação diversificados
5. Quinze anos de estabilidade econômica e política
6. Disciplina fiscal e indicadores macroeconômicos sólidos
7. Reservas estrangeiras altas e estáveis
8. Intervenção governamental proativa e efetiva, gestão macroeconômica de alta qualidade técnica.
9. Sistema financeiro suficientemente capitalizado
10. Recursos naturais abundantes

A atividade geral de M&A relacionada a fundos de Private Equity saiu de 11% 2006 e chegou a 42% em 2010.

- Grandes negócios, incluindo alguns LBOs, com valor médio acima de US\$200 milhões,
- Negócios com um valor médio entre US\$50 e US\$200 milhões, e
- Negócios com um valor médio menor do que US\$50 milhões.

O primeiro segmento é basicamente formado por fundos internacionais. No segundo segmento, apesar de haver um grande número de participantes internacionais, a maioria dos negócios é fechado por empresas brasileiras. Muitas gestoras neste segmento estão levantando fundos maiores do que US\$ 1 Bilhão, conforme o quadro abaixo:

Ofertas Registradas - FIP

Emissora	Data de registro	Em R\$ Milhões
		Volume
PÁTRIA SPECIAL OPPORTUNITIES I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM PAR	11/11/2011	500,0
POLO REAL ESTATE II FIP	21/10/2011	300,0
FIP EM INFRAESTRUTURA BB VOTORANTIM ENERGIA SUSTENTÁVEL I	26/9/2011	210,0
FIP EM INFRAESTRUTURA BB VOTORANTIM ENERGIA SUSTENTÁVEL II	26/9/2011	310,0
FIP EM INFRAESTRUTURA BB VOTORANTIM ENERGIA SUSTENTÁVEL III	26/9/2011	700,0
PÁTRIA ENERGIA RENOVÁVEL - FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIP	26/9/2011	3,5
PÁTRIA PRIVATE EQUITY FUND III CO-INVESTIMENTO - FUNDO DE INVE	22/6/2011	3,8
PÁTRIA PRIVATE EQUITY II - FIP	31/5/2011	10,0
BRAZILIAN PRIVATE EQUITY IV - FIP	10/3/2011	300,0
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES BRB ENERGIA	6/1/2011	500,0
TOTAL NO ANO:	13 Ofertas	2.837,3

Ofertas Registradas - FMIEE

Emissora	Data de registro	Em R\$ Milhões
		Volume
DGF INOVA FMIEE INOVADORAS	17/10/2011	50,0
PERFORMA INVESTIMENTOS SC-I FMIEE INOVADORAS	3/10/2011	26,0
TOTAL NO ANO:	2 Ofertas	76,0

Fonte: CVM

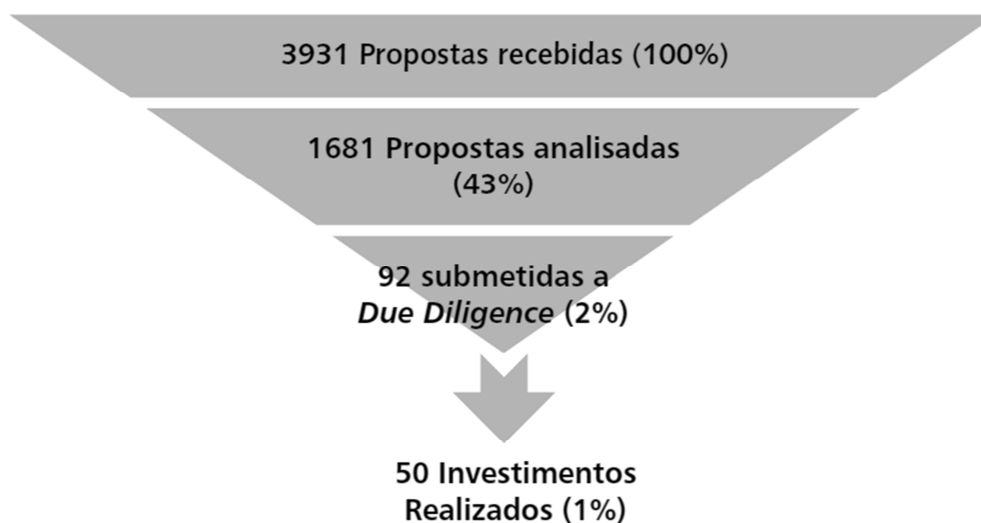
Ofertas Registradas - FICFIP

Emissora	Data de registro	Em R\$ Milhões
		Volume
PÁTRIA SPECIAL OPPORTUNITIES I TEAM - FIQFIP	16/6/2011	7,8
FIC FIP PÁTRIA PRIVATE EQUITY IV	11/5/2011	100,0
PÁTRIA SPECIAL OPPORTUNITIES I - FICFIP	10/3/2011	300,0
TOTAL NO ANO:	3 Ofertas	407,8

Fonte: CVM

Conversão de Oportunidades de Negócios em Investimentos

Respostas fornecidas por 88 organizações gestoras (60% do universo) em dezembro de 2009 referentes aos dados do período de janeiro a dezembro de 2009.



(Fonte: GVcepe, 2010)

Conforme a figura acima, de 3931 propostas recebidas para análise na pesquisa, apenas 1681 (43% do total) analisadas e apenas 92 (2%) chegaram a processos de due diligence. Deste total, apenas 50 (1%) receberam investimento.

Requisitos da Empresa-Alvo que Viabilizam o Investimento

Nota: respostas fornecidas por 61 organizações gestoras (40% do universo) em dezembro de 2009.

Característica	Discordância %		Neutro %	Concordância %	
	Total	Parcial		Total	Parcial
A organização gestora tem direito de veto em decisões que considera "chave" na empresa investidatícia	3,3	0,0	3,3	18,3	75,0
A organização gestora tem assento ou pode indicar membros do conselho de administração	1,6	1,6	3,3	18,0	75,4
A organização gestora pode adquirir controle	45,9	14,8	18,0	14,8	6,6
A empresa-alvo já recebeu capital de investidores-anjo	61,7	11,7	26,7	0,0	0,0

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

Características e Situações da Empresa-Alvo Que Inviabilizam o Investimento

Respostas fornecidas por 59 organizações gestoras (40% do universo) em dezembro de 2009.

Característica	Discordância %		Neutro %	Concordância %	
	Total	Parcial		Total	Parcial
Grande parte dos negócios da empresa-alvo está na informalidade e o negócio não se sustenta ao formalizar-se	1,7	3,4	1,7	8,5	84,7
Não se chega a um acordo prévio sobre os termos básicos do acordo de acionistas	3,4	3,4	5,2	37,9	50
A empresa-alvo é familiar	61	23,7	13,6	0,0	1,7
A empresa-alvo está a mais de 100km da organização gestora	67,8	11,9	6,8	11,9	1,7

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

Principais Motivos que Inviabilizam o Investimento*

Razão	Em % de respostas**	
	Proporção	
Falência do negócio	0,5	
Aspectos regulatórios/concorrenciais (ex: CADE)	1,1	
Desistência do vendedor sem causa aparente	3,2	
Dificuldade da estruturação jurídica da transação	3,2	
Mudança no ambiente macroeconômico	6,8	
Conclusão do investimento por outro potencial comprador	8,3	
Mudança de parâmetros de valor em função de ajustes contábeis	9,9	
Exercício do poder de veto por um ou mais membros do comitê de Investimentos	11,3	
Mudanças de parâmetros de valor em função de alterações permanentes de mercado	16,2	
O gestor não dispõe deste controle	18,1	
Contingências/passivos surgidos na due diligence não revelados pelos empreendedores	21,4	
Total	100,0	

*Propostas que Chegaram a Fase de Due Diligence

**Respostas fornecidas por 88 organizações gestoras (60% do universo).

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

Estruturas de Investimento

O atual ciclo regulatória das estruturas dos veículos de investimentos de PE/começou com a criação de um ambiente regulatório com:

- Instrução CVM 209/94 - dispõe sobre os Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes (FMIEE);

- b) Instrução CVM 309/99 - dispõe sobre os Fundos de Investimento em Títulos e Valores Mobiliários de Companhias Abertas, não abrangendo, valores mobiliários de companhias fechadas;
- c) Instrução CVM 391/2003 - dispõe sobre os Fundos de Investimento em Participações (FIPs);
- d) Instrução CVM 462 – regulamentação do funcionamento do fundo;
- e) Instrução CVM 398 – Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional – FUNCINE; e
- f) Lei No 11.312/2006 - reduziu a zero a alíquota de imposto de renda sobre os ganhos auferidos por investidores nos FMIEEs e FIPs.

O Fundo de Investimento em Participações (FIP CVM 391/03) tem sido bastante utilizado pela indústria em função da significativa redução do impacto fiscal para investidores internacionais, quando comparado a estrutura tradicional de holding, basicamente em função do tratamento vantajoso dado aos ganhos de capital esperados quando da concretização da Estratégia de Saída.

Além disso, segundo a Instrução CVM Nº 209, “entende-se por empresa emergente a companhia que apresente faturamento líquido anual, ou faturamento líquido anual consolidado, inferiores a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de Reais), apurados no balanço de encerramento do exercício anterior à aquisição dos valores mobiliários de sua emissão.”

Conforme seria esperado, após as regulamentações acima o uso de estruturas FIP disparou entre 2004 e 2009, perdendo apenas para veículos de LP tanto em número de transações como de capital comprometido.

Estrutura legal dos veículos de investimento

Distribuição dos veículos de investimentos segundo a estrutura legal utilizada. Valores reportados em reais foram convertidos em dólares, usando a cotação média anual, tal como publicado pelo Banco Central. Em relação a 2009 as respostas foram fornecidas por 239 veículos (94% do universo) que possuem US\$ 35,1 bilhões de capital comprometido (97% do universo).

Estrutura Legal	Nº de Veículos	Comprometimento (US\$ bilhões)	Nº de Veículos	Comprometimento (US\$ bilhões)	Nº de Veículos	Comprometimento (US\$ bilhões)
	2004		2008		2009	
Limited Partnership	29	3,45	45	9,06	63	13,41
FMIEE (CVM 209)	21	0,17	26	10,39	34	0,58
FIP (CVM 391)	11	0,62	37		67	5,96
CVM 302 e 409	12	0,5	9		9	0,65
CVM 398	-	-	1		1	0,01
Empresa de participação (holding)	20	0,52	31	0,53	31	0,85
Investimento direto	-	-	13	4,53	16	5,06
Divisão de empresa não-financeira	2	0,31	4	0,27	3	0,35
Outros	2	0,01	15	1,87	15	2,06
Total	97	5,6	181	26,6	239	28,9

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas e 2005 Censo Brasileiro de PE/VC

Levantamento de fundos em 2009 por estrutura legal

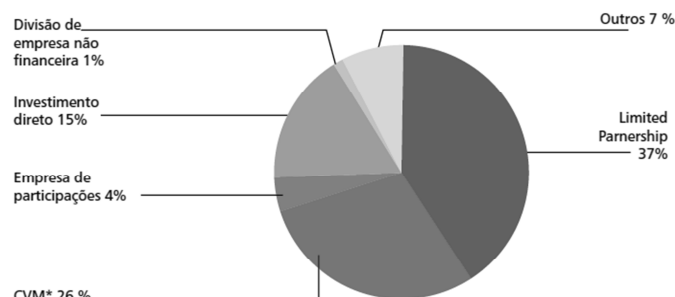
Distribuição dos veículos de investimentos segundo a estrutura legal utilizada. Valores reportados em reais foram convertidos em dólares, usando a cotação média anual, tal como publicado pelo Banco Central. Em relação a 2009 as respostas por Amostra: 239 veículos (94% do universo) que possuem US\$ 35,1 bilhões de capital comprometido (97% do universo).

Estrutura Legal	R\$ (US\$)	US\$	Total
Fundo CVM	906	-	906
Fundo CVM (Infraestrutura)	764	-	764
Fundo CVM (Investimento ao Custo)	80	-	810
Limited Partnership	-	1.317	1.317
Limited Partnership (Investimento ao Custo)	-	736	736
Limited Partnership (Aumento da Alocação para o Brasil)	-	540	540
Outros fundos (Infraestrutura)	245	-	245
Investimento direto Partnership (Aumento da Alocação para o Brasil)	-	200	200
Investimento direto (Investimento ao Custo)	23	252	275
Holding	406	-	406
Total	2.424	3.045	5.469

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

Capital comprometido por estrutura legal

Capital Comprometido por Estrutura Legal em 2009. No caso dos investimentos diretos exclui-se os *Hedge Funds* e a categoria CVM inclui todos os veículos estruturados de acordo com o regulamento Brasileiro de PE/VC CVM 391,402 e 209. Amostra: 252 veículos de investimento de 144 organizações gestoras



Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getulio Vargas

Origem do Capital Comprometido Alocado ao Brasil e as Organizações Gestoras

Tabela descritiva das origens das organizações gestoras. Em 2009 a amostra foi de 140 organizações gestoras

Origem dos recursos	Número de Organizações	Porcentagem	Comprometimento (US\$ bilhões)	Porcentagem	Número de organizações	Porcentagem	Comprometimento (US\$ bilhões)	Porcentagem
	2004				2009			
Brasil	53	74,7%	3,54	63%	102	72%	21,5	50%
América Latina	-	-	-	-	3	5%	0,4	1%
Estados Unidos	10	14,1%	1,76	32%	22	13%	6,6	20%
Europa	4	5,6	0,19	2%	7	2%	3,3	16%
Outros	71	100%	5,58	100%	140	100%	35,1	100%

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getulio Vargas e 2005 Censo Brasileiro de PE/VC

b. Desinvestimento: número, valor, via IPO, via investidor estratégico

Para o período de 2005 a 2008 a amostra do GVcepe foi de 180 Saídas (Exits) ou Desinvestimentos (113 totais e 67 parciais) em que 34% é representado pelo estágio de Venture Capital e 42% por Private Equity e dos quais o valor realizado para 175 deles, que soma US\$2,3 bilhões. Especificamente em 2009, foi obtida uma amostra de 41 desinvestimentos (31 totais e 10 parciais) reportados por 22 organizações Gestoras em que 34% é representado pelo estágio de Venture Capital e 54% por Private Equity e dos quais o valor realizado de 32 saídas totaliza US\$ 2,9 bilhões.

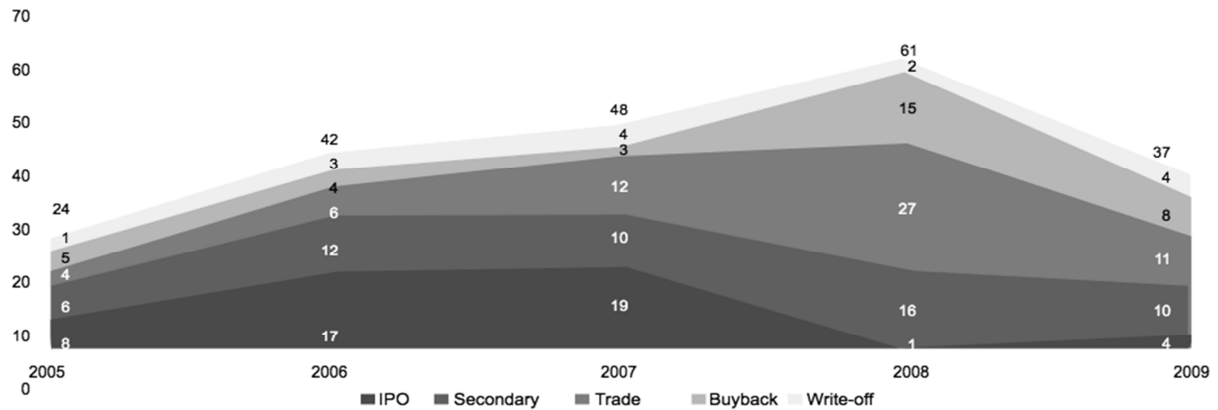
Em 2009 o ticket médio de saída de empresas no estágio VC foi de US\$ 1,4 milhões e de US\$ 130 milhões no estágio Private Equity, com saídas de negócios de PE de grande porte como Brasil Telecom, BR Malls, DASA, Hypermarcas, Tivit e Zamproga Comércio e Indústria.

Já quanto à modalidade de saída, observa-se que neste período as mais comuns foram:

1. Buyback;

2. Secondary Public Sale;
3. Trade-Sale;
4. IPO.

Número de Desinvestimentos (totais ou parciais) por ano, por modalidade de Saída:



Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

Essa configuração da indústria reflete o período de crise financeira, no qual a saída por meio de IPOs não seria rentável, logo aumentando saídas de Buyback e Trade-Sale e reduzindo as saídas por IPO. Em artigo de 2005, os autores Neus e Walz descobriram que as empresa gestoras de PE e VC com melhor track record são capazes de desinvestir, por meio de IPOs, mais rápido e por um valor mais justo do que as demais empresas gestoras.

Outros pontos são as recompras pelo empreendedor quintuplicam em 2008 e, em 2007, os Trade Sales ultrapassam os Secondary Sales, indicando um aumento de compradores estratégicos, um amadurecimento da indústria Brasileira e um potencial maior de rentabilidade para organizações gestoras de PE/VC.

O ano de 2007 marca o auge dos IPOs (19) e representa a maturidade da indústria Brasileira de PE/VC mostrando a capacidade de organizações gestoras em realizar um ciclo completo de investimentos.

Tabela 5.3 – Saídas de Negócios por Mecanismo de Saída em US\$ milhões

Valor de saídas realizadas anualmente segundo mecanismo de saída. A amostra inclui 151 desinvestimentos (107 totais e 44 parciais) de 2005 - 2008 e 37 desinvestimentos (30 totais e 7 parciais) em 2009 com informação sobre os respectivos mecanismos de saída.

Mecanismo de Saída	2005	2006	2007	2008	2009
IPO		380	130		273
Secondary Public Sale	180	484	336	228	772
Trade Sale	2	9	104	338	1.825
Secondary Private Sale			4	3	13
Buyback/Amortização	13	14	2	97	20
Write-off		1			59
TOTAL	194	888	576	666	2.961

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

c. Distribuição por tamanho das empresas investidas

Dada a natureza privada e confidencial dos dados e a utilização de fontes secundárias, não foi possível definir a distribuição por tamanho das investidas. Contudo, um proxy que pode ser razoável para essa comparação é a de utilização dos diferentes estágios de investimento das firmas investidas em PE e VC (e.g.: seed/startup, venture capital, private equity).

1. Estágio Inicial:
 - a. Seed
 - b. Startup
2. Desenvolvimento:
 - a. Venture Capital
3. Expansão:
 - a. Private Equity – Growth
4. Maturidade:
 - a. Private Equity – Later Stage
 - b. Distressed
 - c. Greenfield

Tabela 4.16. – Ticket Médio por Estágio de Investimento

Considera 77 investimentos com valor e estágio declarados (81%)

Estágios	Tíquete Médio (US\$ Milhões)	Nº de Investimentos
<i>Seed/Startup</i>	0,4	12
<i>Venture Capital</i>	4,4	22
<i>Greenfiel</i>	46,6	6
<i>Mezanino</i>	50,2	4
<i>Distressed</i>	64,4	1
<i>Private Equity</i>	73,4	30
<i>PIPE</i>	91,8	2
Total	39,4	77

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

d. Taxas de retorno da indústria

Estudos da Cambridge Associates com dados desde 1981 de 1.279 operações de Private Equity e Venture Capital (75% das captações de recursos totais nos EUA) encontraram um retorno médio ao ano de 19,1% para América Latina e Caribe, maiores do que em outras regiões geográficas.

Tabela 5.4 – Retorno Líquido para Investidores (Cambridge Associates)

Região	5 anos	10 anos	Retorno Absoluto	% Retorno
PE - America Latina e Caribe	19,06%	1,71%	17,35	1015%
PE/VC - Mercados Emergentes	12,83%	6,63%	6,2	94%
Buyout - EUA	10,44%	7,68%	2,76	36%
VC - Europa Ocidental	-2,01%	-4,13%	2,12	51%

Fonte: Cambridge Associates, 2010.

Tabela 4.9. – Retornos Mínimos e Máximos Esperados por Estágio

Nas respostas por estágio, uma organização pode ter respondido para mais de um estágio. Respostas fornecidas por 71 organizações gestoras (50% do universo) em dezembro de 2009.

Estágio de Desenvolvimento	Retorno esperado (%)			Respostas por estágios	Desvio padrão
	Mínimo	Máximo	Mediano		
<i>Distressed</i>	45,92	114,47	42,5	26	15,00
PIPE	41,52	79,74	42,5	25	15,00
Mezanino	32,78	110,00	35	27	28,36
<i>Private Equity – Later Stage</i>	27,94	57,50	30	31	21,07
<i>Venture Capital – Early Stage</i>	22,51	40,93	25	54	13,97
Greenfiel	20,00	28,50	22,5	31	12,99
<i>Private Equity – Later Stage</i>	15,62	24,33	19,5	21	9,80
<i>Startup</i>	18,29	40,00	22,5	17	18,86
<i>Seed</i>	16,89	23,19	19,75	18	15,00
<i>Private Equity – Growth</i>	23,00	32,50	26,25	16	14,70

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

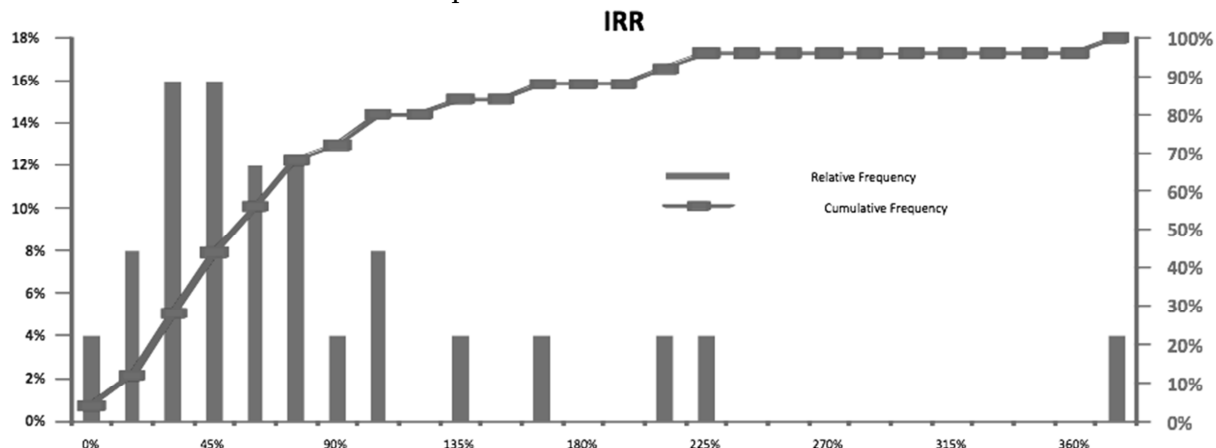
Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

De acordo com o artigo “Private Equity and Liquidity Risk”, de 2009, escrito por Francesco Franzoni et al., o prêmio de liquidez inferido no período de 1981-2000 ao redor do mundo no caso de investimentos em private equity é de cerca de 15% ao ano.

Josh Lerner, da HBS, calculou entre 1987 e 2006 um retorno médio de atividades de private equity entre 16.6% e 12.2% ao ano nos EUA, e 10.4% na Europa. Alguns casos de sucesso, porém, como o do fundo de pensão de Yale (retornos de 30.6% a.a. entre 1973 e 2006), fazem as manchetes dos fundos de PE. Outra conclusão é a de que, comparativamente aos mercados abertos de ações e de dívida, o mercado de private equity apresenta uma diferenciação de retornos muito grande entre os melhores e os piores gestores, e que os melhores gestores do passado tendem a ser os melhores gestores no futuro, e vice-versa.

O caso Brasileiro, ilustrado pelo gráfico abaixo, corrobora essa diferença grande entre os melhores e piores quartis. O quartil superior apresenta uma taxa interna de retorno (TIR) mediana de 162%, e já o quartil inferior apresenta uma TIR de 18%.

Taxa Interna de Retorno para desinvestimentos no Brasil entre 2005 e 2009:



Fonte: Segundo Censo de PE e VC – Gvcepe.

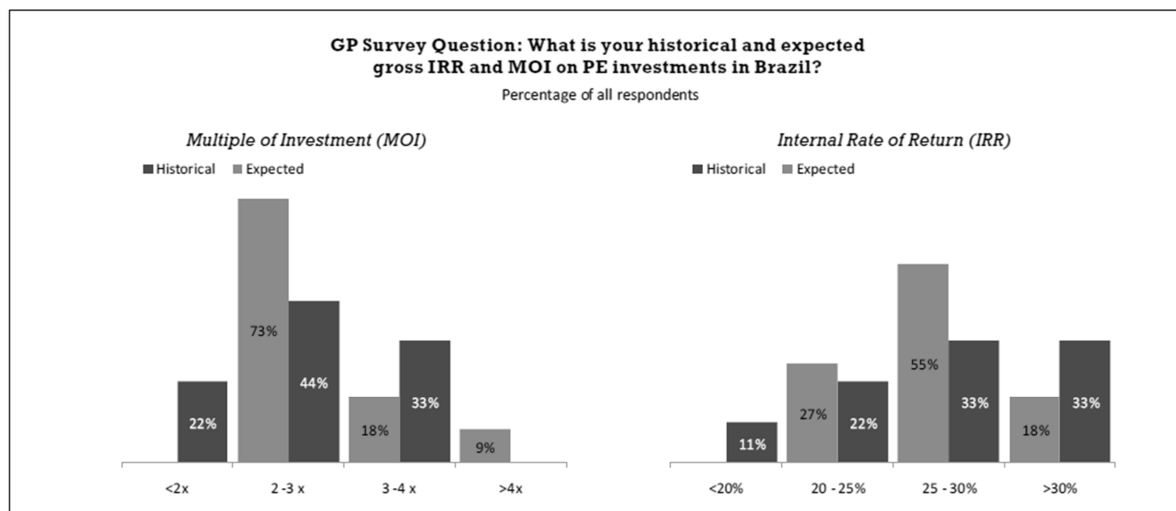
Valores medianos da taxa interna de retorno

nota: A amostra inclui 25 negócios (15 IPOs e 10 Trade Sales) no período de 2004 a 2009.

Quartil	Intervalo	Mediana
Superior	100 >	162%
3º	50 - 99,9	66%
2º	25 - 49,9	37%
Inferior	0 - 24,9	18%

Fonte: Base de Dados GVcepe – Fundação Getúlio Vargas

Qual o seu MOI e IRR histórico? (pesquisa para GPs)



Source: 2011 INSEAD-PwC Survey

Fonte: Insead e PwC.

Adicionalmente, do lado dos LPs, quanto a retornos e prêmios de risco requeridos para o Brasil, o prêmio de risco fica similar aos requeridos de outros BRICs e 5% sobre economias desenvolvidas e um IRR esperado de 25% ou superior ao ano.

4. Resumos dos estoques de crédito e capital

Fonte (Em milhões de R\$ em 2011)	Carteira de Crédito	Crédito a Empresas	Carteira sem Repasses		
Agências de Fomento (inclui FINEP)	17.640,00	11.824,00	5.879,00		
Fonte (Em milhões de R\$ em 2011)	Capital Levantado	Capital Investido	Estoque mensurado	Estoque mensurado PME	
PE/VC	14.158,00	4.922,00	9.236,00	4.451,75	
Fonte (Em milhões de R\$ em 2011)	Carteira de Crédito	Crédito a Empresas	Carteira MPMEs		
BNDES	449.257,09	432.306,43	120.000,00		
Fonte (Em milhões de R\$ em 2011)	Carteira de Crédito	Crédito a Empresas	Carteira MPMEs		
Factoring e Fomento Mercantil	80.745,00	80.745,00	80.745,00		
Total				211.075,75	

5. Estudos e pesquisas

Durante as pesquisas realizadas, percebeu-se uma concentração tanto no Brasil quanto a nível mundial de pesquisas nos períodos de 2002-2005, com uma retomada em 2010-2012. Estas concentrações podem estar relacionadas a um reflexo dos períodos pós-crise (como a série de crises regionais entre 1998-2001 e a crise mundial de 2008-2009) e a busca de outras fontes de financiamento para pequenas e médias empresas, seja pela diversificação do risco por parte das empresas como por parte dos investidores.

Dentre muitas observações, há consistência na percepção de que as pequenas e médias empresas são as grades criadoras de empregos adicionais dos últimos anos, e de que a retomada do crescimento é mais rápida através delas. Além disso, o ambiente regulatório favorável e o acesso ao financiamento são fundamentais para que as iniciativas prosperem, havendo uma relação direta e observável entre acesso a capital e criação adicional de empregos e receitas.

Isso reforça a percepção de que o Brasil é de fato um ambiente fortemente hostil ao empreendedor e ao pequeno empresário. De legislação complexa, burocrática, rígida, tributarista e voltada à grande empresa privada ou à empresa pública, e com grande déficit de financiamento a este segmento que ainda paga altas taxas de juros, o Brasil urge a adoção de políticas, medidas e, principalmente, perspectiva voltadas a recompensar as MPMEs e seus financiadores.

As iniciativas norteamericana (JOBS Act), Europeia (Small Business Act) e de outros mercados emergentes são relativamente novas, porém já estão em andamento e trazendo resultados.

Produção, geração de empregos e financiamentos (e, conseqüentemente, o pagamento de impostos e a legalização de negócios informais) estão fortemente ligados, segundo as experiências internacionais. O Brasil tem um caminho muito longo a ser percorrido, e portanto é importante haver velocidade na implementação destes preceitos para a formulação e aplicação de políticas e leis que se mostram necessárias já nas mais diversas partes do mundo.

a. Acesso de empresas de menor porte ao mercado de capitais e financiamento dessas empresas

Uma série de estudos sobre o acesso ao financiamento e aos mercados de capitais estão anexos a este documento. Os estudos focam dezenas de diferentes países e regiões do globo, dando uma visão ampla do assunto e como ele foi abordado em diferentes quadros socioculturais e econômicos, inclusive de mercados desenvolvidos, emergentes e de fronteira. Dentre estes mercados, podemos citar: África do Sul, Áustria, Brasil, China, Coreia do Sul, Espanha, Estados Unidos, Índia, Indonésia, Itália, Mongólia, Nova Zelândia, Portugal, Reino Unido, Sudeste Asiático, Turquia, União Europeia, entre outros.

Em relação a propostas de acesso ao mercado de capitais, as mais relevantes atualmente estão presentes na União Europeia e mais recentemente nos Estados Unidos, embora a abertura de bolsas de acesso para PMEs e outras formas de financiamento sejam temas em voga nos anos mais recentes em várias partes do mundo.

- **Internacionais:** IFC World Bank - Micro, Small, and Medium Enterprises Around the World- How Many Are There, and What Affects the Count; Apoio ao Financiamento de Pequenas e Médias Empresas (PMEs) Iniciativas do G-20; Stimulating Investment in Emerging-Market SMEs; Financing Small and Medium Enterprises: Challenges and Options.
- **África do Sul:** Literature Review On Small And Medium Enterprises' Access To Credit And Support In South Africa; SMEs' Access To Finance In South Africa - A Supply-Side Regulatory Review.
- **Áustria:** Capital Market-Oriented Financing Prospects for Austrian SMEs.
- **Brasil:** A Inclusão Da Micro, Pequena E Média Empresa No Mercado Brasileiro De Valores Mobiliários; Painel Micro, Pequenas E Médias Empresas; Utilização do Mercado de Capitais para o Financiamento de Pequenas e Médias Empresas por meio de Ações; Capital De Risco Para Capitalização Das Pequenas E Médias Empresas: Um Estudo Bibliográfico Sobre Os Critérios Para Capitalização; A experiência brasileira com instituições financeiras de desenvolvimento; Crédito bancário no Brasil: Participação das pequenas empresas e condições de acesso; Capital de Risco: Uma Alternativa de

Financiamento às Pequenas e Médias Empresas de Base Tecnológica – O Caso do Contec*.

- **China:** The Chinese private equity and venture capital market and its implications for European fund managers.
- **Coreia do Sul:** Korea - Developing the Capital Market to Widen and Diversify SME Financing- The Korean Experience.
- **Espanha:** Access of SMEs with growth potential to the capital markets.
- **Estados Unidos:** JOBS Act; Increase access to capital while preserving consistent financial information - IPO-On-Ramp; MEP Capital Needs Assessment Final; JOBS_Act_Chart.
- **Índia:** Capital Market Access To SMEs In India; India - Credit Rating Helps SMEs to Access Capital.
- **Itália:** The Evolution of Initial Public Offerings in Italy.
- **Mongólia:** Improving Access to Finance for SME: International Good Experiences and Lessons for Mongolia.
- **Nova Zelândia:** Capital Markets for Small and Medium Enterprises: An Evaluation of Recent New Zealand Experience.
- **Portugal:** A Pequena E Média Empresa Portuguesa E O Mercado De Capitais: A Perspectiva Do Capital De Risco.
- **Reino Unido:** Finance for Small and Medium-Sized Enterprises; SME Access to External Finance.
- **União Europeia:** A “Small Business Act” for Europe; An action plan to improve access to finance for SMEs; Evaluation of Member State Policies to Facilitate Access to Finance for SMEs; Minimizing regulatory burden for SMEs Adapting EU regulation to the needs of micro-enterprises; Review of the "Small Business Act" for Europe; EU Action Plan helping SMEs access more financial resources; EurActiv - EU urged to ease SMEs' access to finance.

b. Propostas para facilitar o acesso

PROJETO 1: UTILIZAÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS PARA O FINANCIAMENTO DE PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS POR MEIO DE AÇÕES (BRASIL)

Foco: Conhecer regras e práticas de mercados acionários alternativos, apontados como estórias de sucesso ou experiências relevantes, nos quais pequenas e médias empresas emitem ações com o objetivo de captar recursos financeiros para o desenvolvimento de suas atividades. Além

disso, onde foi possível e na extensão permitida pelo cronograma, procurou-se explorar também as práticas para o mercado principal, uma vez que em vários deles estavam listadas um número substancial de Pequenas e Médias Empresas (PMEs – aqui consideradas como aquelas com valor de mercado abaixo de US\$250 MM e oferta inicial de distribuição pública inferior a US\$150 MM).

O grupo de trabalho foi formado por:

- Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI);
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES);
- Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros S.A. (BM&FBOVESPA);
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM); e
- Agência Brasileira da Inovação (FINEP).

Identificaram-se modelos diferentes, variando muito em função do tamanho e das características das empresas (foco), dos arranjos regulatórios e autorregulatórios, do perfil dos investidores e intermediários.

País	Mercado Alternativo	Mercado Principal
Inglaterra	Alternative Investment Market (AIM) Criado em 1995	London Stock Exchange (LSE) Criado em 1698
	1.114 empresas listadas (jun/12)	1.372 empresas listadas (mar/12)
Canadá	Toronto Stock Exchange Venture (TSXV) Criado em 1997	Toronto Stock Exchange (TSX) Criado em 1861
	2.277 empresas listadas (mai/12)	1.577 empresas listadas (mai/12)
Espanha	Mercado Alternativo Bursátil (MAB) Criado em 2008	Bolsas Y Mercados Españoles (BME) Criado em 1831
	21 empresas listadas (mai/12)	130 empresas listadas (dez/11)
Polônia	New Connect (NC) Criado em 2007	Warsaw Stock Exchange (WSE) Criado em 1991
	397 empresas listadas (jun/12)	434 empresas listadas (jun/12)
Coreia do Sul	KOSDAQ Criado em 1987	KOSPI Criado em 1956
	785 empresas listadas (jun/12)	1.031 empresas listadas (jun/12)
China	Chinext Criado em 2009	SME Board Criado em 2004
	332 empresas listadas (jun/12)	683 empresas listadas (jun/12)
Austrália	Australian Securities Exchange (ASX) Criado em 2006 como resultado da fusão da Australian Stock Exchange e a Sydney Futures Exchange	
	2.211 empresas listadas (jun/12)	

PROJETO 2: *THE JUMPSTART OUR BUSINESS STARTUPS ACT* (“JOBS ACT”, EUA)

O *JOBS Act* foi um projeto de lei aprovado em Abril de 2012 nos Estados Unidos com esmagadora maioria no congresso, e que objetiva o crescimento de pequenas e média empresas (PMEs) através da facilitação do acesso ao mercado de capitais e diminuição dos requerimentos regulatórios para estas empresas listadas. Por consequência, é esperado que estas PMEs gerem empregos e dinamizem a economia norteamericana.

O *JOBS Act* é composto de sete pilares de sustentação (os chamados “titles” pelo documento). É esperado que estes seis aspectos contribuam de maneira direta para um melhor e contínuo acesso das PMEs ao mercado de capitais. Contudo, é sabido que há ainda preocupações dos corpos reguladores dos EUA no que tange a diminuição da proteção dos investidores e aumento de atividades fraudulentas.

Os sete títulos do *JOBS Act* entrarão em vigor segundo seus cronogramas individuais. São eles:

I. Reabertura dos mercados de capitais americanos a companhias de crescimento emergente:

Cria nova categoria de empresa, as chamadas “companhias de crescimento emergente”. Entram nessa categoria quaisquer empresas com receitas de até US\$1 bilhão no ano fiscal anterior. Essas companhias tem restrições menos severas no processo de oferta pública inicial de ações (OPA, ou *IPO* na sigla em inglês), como a necessidade de menos anos de balanços prévios auditados, aplicação de novas legislações contábeis no mesmo prazo de empresas privadas de capital fechado, e postergação da necessidade de informar ao mercado certos aspectos da oferta.

II. Acesso ao capital para geradores de empregos:

Relaxa restrições na legislação de *private placements* para ofertas a investidores qualificados, isentando-as de certas formas de registro junto ao órgão regulador (SEC).

III. *Crowdfunding*¹:

Permite a isenção de registro junto ao órgão regulador de ofertas pequenas de títulos e valores mobiliários (até US\$ 1 milhão dentro de 12 meses) a um grande número de investidores, em pequenas quantidades (até US\$ 2 mil ou uma porcentagem da riqueza do indivíduo), através da internet ou corretores.

IV. Formação de capital para pequenas empresas:

Aumenta o montante de capital máximo (de US\$ 5 milhões para US\$ 50 milhões) a ser captado por pequenas empresas através de oferta similar a uma OPA (*IPO*), sem necessariamente cumprir todos os requerimentos regulatórios de uma oferta convencional.

V. Flexibilidade e crescimento para companhias privadas:

Para empresas bancos e *holdings* bancárias, aumenta para 2000 (de 500 anteriormente) o número mínimo acionistas que as obrigariam a serem registradas juntamente ao órgão regulador (SEC), e aumenta para 1200 (de 300 anteriormente) o número mínimo de acionistas que obrigaria a instituição a cancelar seu credenciamento frente aos reguladores. Não há limitações específicas para investidores não-qualificados.

¹ Forma de financiamento direto na qual um grande número de pessoas comuns empresta a/investe dinheiro em empreendimentos de pequeno porte, geralmente por intermédio de sites na internet ou corretores, e em troca geralmente de um bem ou serviço.

VI. Expansão de capital:

Para empresas privadas com mais de US\$ 10 milhões em ativos, aumenta para 2000 (de 500 anteriormente) o número mínimo acionistas que as obrigariam a serem registradas juntamente ao órgão regulador (SEC). Destes 2000 acionistas, porém, não pode haver mais de 500 investidores não-qualificados. Investidores provenientes de ofertas de crowdfunding e planos de compensação para empregados seriam geralmente excluídos destas contagens.

VII. Aviso sobre a mudança na legislação:

A SEC (Securities and Exchange Commission), órgão regulador do Mercado de capitais nos Estados Unidos, fornecerá informação em seu site e buscará informar empresas pequenas e médias, além de outros casos específicos sobre as mudanças das legislações afetadas.

PROJETO 3: “SMALL BUSINESS ACT” FOR EUROPE (UNIÃO EUROPEIA)

O *Small Business Act* (SBA) é uma estrutura de diretrizes para a criação de políticas voltadas ao apoio das pequenas e médias empresas e ao empreendedorismo, criado pela Comissão Europeia em 2007-2008 e revisado no início de 2011, dada o agravamento da situação de crise no continente. O SBA originou um importante plano de ação ao final de 2011, como também pesquisas sobre o acesso a financiamento em diferentes países membros da União Europeia.

Com o mote “Pense Pequeno Primeiro”, o programa busca através de flexibilizações regulatórias e simplificação legislativa o crescimento da atividade empreendedora no âmbito dos países-membro, trazendo competitividade a suas empresas e gerando empregos. O *Small Business Act* foi construído em torno de dez princípios e diversas ações políticas e legislativas, e incentiva os Estados membros da UE a aplicarem estes às especificidades de cada país.

Inspirado inicialmente pela comparação entre a performance de PMEs norteamericanas e europeias em aspectos como crescimento, produtividade e acesso ao financiamento, o Conselho Europeu de Março de 2008 foi o catalizador do programa SBA. Seus dez princípios devem guiar a concepção e implementação de políticas tanto na UE quanto em seus países constituintes. Organizados em três áreas (acesso ao financiamento, vantagens do mercado único e regulação inteligente), são eles:

- I. Criar um ambiente no qual empreendedores e negócios familiares possam prosperar, e no qual o empreendedorismo é recompensando.

- II. Assegurar que empreendedores honestos que eventualmente entrem em processo de falência rapidamente tenham uma segunda chance.
- III. Desenhar regras de acordo com o princípio de “Pense Pequeno Primeiro”.
- IV. Tornar administradores públicos responsivos às necessidades das PME.
- V. Adaptar as ferramentas de políticas públicas às necessidades das PME: facilitar a participação das PME em licitações públicas e melhorar o uso de ajudas governamentais para as PME.
- VI. Facilitar o acesso das PME ao financiamento e desenvolver um ambiente legal e de negócios que incentive pagamentos em dia em transações comerciais.
- VII. Ajudar as PME a se beneficiarem mais das oportunidades oferecidas pelo Mercado Único (*Single Market*).
- VIII. Promover a melhoria técnica nas PME e todas as formas de inovação.
- IX. Permitir às PME tornar desafios ambientais em oportunidades de negócio.
- X. Encorajar e apoiar PME para que se beneficiem do crescimento dos mercados.

A revisão do SBA no início de 2011 descreveu uma série destes princípios que tomaram formas concretas de regulação, legislação ou organização. Os documentos anexos incluem uma miríade de exemplos (*Review of the “Small Business Act” for Europe*, páginas 19-24), melhores práticas e seus resultados, criados com base nos dez princípios acima. Dentre eles, os princípios focados pelo maior número de países membro foram: o de acesso ao financiamento das PME; de oportunidades do mercado único; de tecnologia e inovação; de internacionalização; de tornar desafios ambientais em oportunidades. Pode-se, portanto, concluir que o acesso ao financiamento de pequenas e médias empresas é prioridade aos países da UE.

Dessa forma, no plano de ação desenvolvido no final de 2011, uma série de passos mais específicos foi definida pela Comissão Europeia para endereçar os problemas mais imediatos nesse sentido: nova legislação do mercado de venture capital, permitindo aproveitar-se do mercado único Europeu; quadro regulatório para investimento em venture capital; reformas na taxação de PME; Mercados de PME mais visíveis a investidores; maior visibilidade dada a PME listadas; redução nos requerimentos regulatórios para listagens de PME em bolsa, simplificando regras contábeis, diminuindo custos e diminuindo a assimetria de informação; revisão de necessidades de capital para bancos em empréstimos a PME; melhorias no financiamento via empréstimos e capital de risco; melhores informações a PME; rating qualitativo de crédito de PME; promoção de conhecimento dos mercados de capitais a PME.

A conclusão do trabalho Europeu é bastante clara: “SMEs will be a source for growth and jobs in Europe only if their access to finance is improved.”