

A INSERÇÃO DAS *FINTECHS* COMO FORMA DE REDUÇÃO DO HIATO DE CRÉDITO PARA MPMEs NO BRASIL

Matheus Almendra – matheus.almendra@hotmail.com

Bacharelado em Ciências Econômicas – Universidade Federal do ABC

Anapátricia Morales Vilha – anapatricia.vilha@ufabc.edu.br

Programa de Pós-graduação em Biotecnociência – Universidade Federal do ABC

Catarina de Oliveira Cano – catarina.cano@gmail.com

Programa de Pós-graduação em Biotecnociência – Universidade Federal do ABC

André Ballerini Horta – a.horta@aluno.ufabc.edu.br

Bacharelado em Ciência e Tecnologia – Universidade Federal do ABC

Cátia Favale – catia.favale@ufabc.edu.br

Programa de Pós-graduação em Biotecnociência – Universidade Federal do ABC

Carlos Gamboa – carlos.gamboa@ufabc.edu.br

Programa de Pós-graduação em Biotecnociência – Universidade Federal do ABC

Resumo – O acesso a crédito é um dos determinantes fundamentais para o desenvolvimento de novas empresas e para a perpetuação de companhias já existentes, sendo ainda mais relevante no contexto de Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs). A partir destas premissas, foram analisadas a participação das *fintechs* no mercado de crédito a partir de 2015 e como as mudanças regulatórias têm afetado este mercado. Para a análise do panorama econômico, foram utilizadas como referencial teórico as argumentações da Economia Institucional, especialmente a respeito dos custos de transação, formação de instituições e inovações tecnológicas. Apesar do crescimento das *fintechs* de crédito e da representatividade das MPMEs para a economia brasileira, foi observada a escassez de informações estruturadas a respeito do crédito disponibilizado a estas empresas por meio de alternativas que não sejam os bancos. Desta forma, foi necessária a utilização de fontes alternativas de informações, como relatórios publicados por entidades especializadas do setor e entrevistas realizadas pelo autor com representantes de *fintechs*, para uma argumentação mais eficiente. Este estudo observou que apesar de um crescimento relevante nos últimos anos, o crédito concedido pelas *fintechs* para as pequenas empresas ainda é pouco representativo frente às carteiras dos grandes bancos.

Palavras-chave – Crédito, MPMEs, *Fintechs*, Economia Institucional.

Abstract – Access to credit is one of the fundamental determinants for the development of new companies and the perpetuation of existing companies, being even more relevant in the context of Micro, Small and Medium Enterprises (MSMEs). Based on these premises, the participation of *fintechs* in the credit market from 2015 onwards and how regulatory changes have affected this market were analyzed. To analyze the economic panorama, arguments from Institutional Economics were used as a theoretical reference, especially regarding transaction costs, the formation of institutions and technological innovations. Despite the growth of credit *fintechs* and the representativeness of MSMEs for the Brazilian economy, a lack of structured information was observed regarding the credit available to these companies through alternatives other than banks. Therefore, it was necessary to use alternative sources of information, such as reports published by specialized entities in the sector and interviews carried out by the author with representatives of *fintechs*, for a better efficient argument. This study observed that despite significant growth in recent years, credit granted by *fintechs* to small businesses is still not very representative compared to the portfolios of large banks.

Keywords – Credit, MSMEs, *Fintechs*, Institutional Economics.

1 INTRODUÇÃO

Considerando o panorama brasileiro no qual as micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) representam mais de 98% dos CNPJs ativos, somam mais de 50% dos empregos formais e contribuem com cerca de 27% do PIB nacional (SEBRAE, 2020), mas não possuem acesso a crédito em proporção compatível com a sua importância, entende-se que verificar as motivações e possíveis soluções que vem sendo adotadas para reduzir este *gap* entre oferta e demanda é algo, de fato, relevante.

Tal problema que será observado dentro do espectro brasileiro não é observado somente aqui, mas também em diversos países emergentes, chegando a atingir também países com grau de desenvolvimento mais elevado. Conforme aponta relatório *MSME Finance Gap* (2017) do Banco Mundial, o crescimento destas companhias fica limitado, devido a dificuldade de obter *funding* tanto para operações de capital de giro quanto para investimentos de mais longo prazo.

Em paralelo à essa situação, verifica-se a relevância da entrada das *fintechs* no cenário exposto, que também se mostra altamente relevante, dado o surgimento e desenvolvimento de diversas destas companhias no cenário nacional nos últimos anos. Das mais de 300 *fintechs* mapeadas pela Distrito Ventures (2020) – especialista em *startups* no Brasil – mais de 16% são *fintechs* de crédito, o que corrobora a premissa referente à importância destas companhias no cenário exposto. Num cenário comparativo de tamanho de mercado, segundo relatório do Banco Interamericano de Desenvolvimento, 32% das *fintechs* da América Latina estão no Brasil (BID, 2014).

A partir de tais premissas, ter-se-á como objetivo analisar a efetividade das estratégias das *fintechs* no âmbito de oferta de crédito à MPMEs, considerando-se as mudanças regulatórias e institucionais em curso no Brasil, especialmente a partir de 2015. Também será objetivo entender, sob um viés da Economia Institucional, como as mudanças de regulação impostas pelo Banco Central, em especial, tem afetado a estrutura de acesso a crédito por essas MPMEs, especialmente por meio das *fintechs*, e como tais mudanças impactam tanto os custos de transação como as instituições já estabelecidas.

Um importante aspecto a se considerar sobre o arcabouço é que, no período após março de 2020, com o início da pandemia do COVID-19 no Brasil, diversas ações governamentais foram tomadas de forma a tentar diminuir os impactos da crise sobre as pequenas empresas. Mesmo em análises que possam considerar o ano de 2020 e de alguma forma possam estar sujeitas a variações decorrentes das medidas de combate à crise, é esperado que o leitor se atenha aos pontos estruturais que possam ser considerados em detrimentos destes impactos ainda não possíveis de mensurar com alto grau de certeza.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Definição – MPMEs e Fintechs

Para que seja possível definir um critério de análise para o *gap* de oferta de crédito para Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPMEs) no Brasil, primeiramente mostra-se necessário uma definição mais clara de quem são estas empresas no cenário econômico nacional. Conforme apontam diversos estudos, dentre eles Lima (2001), não existe um critério único para definir o porte destas empresas. Para que seja possível balizar os critérios, porém, serão apresentadas três diferentes alternativas para esta definição, sendo estes o critério do BNDES, do SEBRAE e o utilizado pelo *International Finance Corporation* (IFC) – ligado ao Banco Mundial – no estudo que será uma das bases relevantes de argumentação para a existência do *gap* de acesso a crédito no Brasil pelas MPMEs. A escolha destes critérios para definição, baseia-se no destaque dado por Guimarães, Carvalho e Paixão (2018) aos dois primeiros critérios, somados à necessidade de utilizar a definição dada pelo estudo principal da argumentação referente ao *gap* de acesso a crédito por estas empresas.

Tal qual a definição de MPMEs não possui uma unanimidade e/ou definição formal utilizada por parte relevante do meio acadêmico, observa-se a mesma dificuldade para uma definição única a respeito do que são as *fintechs*. Utilizar-se-á nesta pesquisa, entretanto, a definição de *fintech* dada por Barberis et al. (2015, p 10) de que “*FinTech is marked by technology companies that disintermediate formal financial institutions and provide direct products and services to end users, often through online and mobile channels*”. Essa definição permite uma visão mais abrangente do que são as *fintechs* em um cenário de oferta de serviços e produtos

financeiros, ao mesmo tempo que delimita um ponto de vista minimamente claro para balizar essa definição. Além desta definição de *fintech*, complementarmente, pode-se verificar duas das visões trazidas por Caminha (2021, p. 208), que se colocam em linha com a visão de Barberis et al. (2015):

- (i) *Fintechs* empregam inovação digital para construir aplicações, processos, produtos e modelos de negócios para consumidores financeiros.
- (ii) *Fintechs* adotam bases digitais, infraestrutura enxuta e metodologia ágil para criar, testar e implementar novas tecnológicas, focando na experiência do consumidor e maior transparência das informações (p. ex. taxa de juros).

Neste sentido, pode-se notar que *fintechs* são notoriamente companhias que tenham a inovação no centro do seu negócio, seja em termos de modelos de negócio ou na proposta de valor.

2.2 Identificação do Gap da Oferta de Crédito

O Brasil, ao longo de sua história, tentou por diversas vezes criar estruturas para uma oferta de crédito mais ampla e justa para as pequenas empresas de forma geral. Notadamente, a partir da Lei 9.790, de 23 de março de 1999, que regulamentou as Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público, cujos objetivos sociais tinham, entre outras, a finalidade de constituir sistema alternativo de crédito, houve uma tentativa de disseminação do microcrédito no país, focado nos pequenos empreendedores que, desde então já eram entendidos como mal atendidos em termos de crédito para suas empresas. Segundo Costa (2010, p.4), o “microcrédito provou também que é atividade financeira que dá retorno, tem baixa inadimplência, é viável, desde que tenha sua metodologia adaptada às condições locais”.

Mais recentemente, a despeito do cenário favorável dos últimos anos em relação ao acesso a crédito, conforme apontam diversos estudos de Soki (2019) e De Paula (2017), as MPMEs no Brasil ainda encontram muitas dificuldades para obter financiamento bancário, seja em instituições financeiras públicas ou privadas (ZICA; MARTINS, 2010). Mesmo em um cenário de alterações nos modelos de acesso a crédito, conforme será detalhado na seção 3 deste trabalho, o argumento de Zica, mantêm-se atual, sendo seguido por diversas visões semelhantes em períodos mais recentes.

Conforme apresenta estudo do IFC (2017, p.1):

“As in most economies, MSMEs in emerging markets are widely believed to be the engine of growth across. MSMEs employ a majority of the population and contribute significantly to economic growth. Yet, one of the main constraints to MSME growth has been access to finance”

Tais afirmações, podem ser corroboradas na realidade brasileira por diversos estudos já realizados acerca da representatividade das MPMEs e o respectivo acesso a crédito. Segundo estudo do SEBRAE (2015), o universo das MPMEs representava 99% das empresas do país, sendo que o segmento representava naquele momento 59,3% da massa salarial e 27% do PIB brasileiro - estudo atualizado de 2020, também do SEBRAE, apresentou que a representatividade apenas das micro e pequenas empresas no PIB brasileiro encontra-se em cerca de 20%.

Um indicativo relevante para esta afirmação referente à dificuldade de acesso a crédito, pode ser observado quando compara-se o estudo do SEBRAE (2020), anteriormente citado - que apresenta uma representatividade das micro e pequenas empresas em aproximadamente 20% do PIB brasileiro - com o Relatório de Economia Bancária do Banco Central (2019), que aponta que as pequenas e médias empresas representam apenas 14,5% da carteira de crédito de pessoas jurídicas do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Nestas empresas informais, é notória a dificuldade de se obter uma mensuração em âmbito nacional acerca de qual seria este gap, de uma forma mais quantitativa. Isso pode ser explicado fortemente pelo fato de que não há uma delimitação clara de quantidade de empresas, assim como de aberturas e fechamentos destas companhias, o que acaba por impossibilitar qualquer acompanhamento quantitativamente robusto sob este aspecto. Para fins desta pesquisa, portanto, não foram consideradas tais empresas como foco central da discussão.

Com relação às empresas formais, o estudo chega à conclusão de que 65 milhões, das 162 milhões de empresas dos países em desenvolvimento possuem uma demanda não atendida de US\$ 5,2 trilhões por ano.

2.3 Modelo tradicional de oferta de crédito às MPMEs

A decisão de financiamento é uma das três decisões financeiras que o empresário precisa tomar para atingir o objetivo de maximizar o valor da empresa. As outras duas são: decisão de investimento e decisão de alocação do resultado líquido (KRAUTER & SOUSA, 2016). Neste sentido, considerando-se que segundo dados do SEBRAE de 2018, o rendimento médio dos empreendedores brasileiros é de R\$ 2.036, sendo que 59% destes possuem rendimento de até 2 salários mínimos (no período em que o estudo foi realizado pelo SEBRAE, o salário mínimo brasileiro era de R\$ 880,00, conforme Decreto nº 8.618), o financiamento por meio de crédito torna-se altamente relevante, dado que a renda esperada deste empreendedor não permite com que este tenha recursos próprios abundantes para investir em seu negócio.

Considerando que alternativas de crédito de longo prazo são ainda mais arriscadas para os credores e possuem dificuldade ainda maior de precificação e concessão, as pequenas empresas acabam tendo uma gama maior de estruturas de financiamento de curto prazo, em detrimento de estruturas mais longas e que seriam, em muitos casos, mais eficientes.

Dentre as alternativas de financiamento de curto prazo, disponíveis no mercado, para as MPMEs, podem ser citadas as seguintes (ROSS et al., 2013): (i) Contas garantidas; (ii) Antecipação de recebíveis: desconto de duplicatas, antecipação de recebíveis de cartão de crédito, antecipação de cheque pré-datado; Crédito rotativo: a instituição financeira estabelece o valor que a empresa pode sacar com base no valor dos recebíveis em cobrança ou em custódia no banco; *Vendor*: a empresa toma uma linha de crédito e o banco financia o comprador da empresa; *Compro*: a empresa toma uma linha de crédito e o banco financia os vendedores da empresa.

Com um foco em empréstimos bancários, por sua vez, o estudo mostra que após a queda do número de empresas que tentaram obter empréstimo ou financiamento via bancos em 2016, tem ocorrido uma tendência de estabilidade no número de empresas que buscaram empréstimos, em torno de 18%, conforme observado em 2019.

Seguindo esta visão é possível inferir que a insuficiência financeira dos donos destas pequenas empresas, aliada à assimetria de informações no que se refere a empresas de pequeno porte pode justificar em alguma medida as taxas de juros elevadas praticadas pelos bancos, conforme relatados pelos próprios empresários. Em complemento, o estudo do Fórum Econômico Mundial de 2015 *The Future of FinTech A Paradigm Shift in Small Business Finance*, atribui parte da dificuldade de oferecer crédito a estas empresas devido a própria natureza do fazer negócio com pequenas empresas “*The idiosyncratic features of finance for small businesses can be summarized as high complexity and low scale*”. (WORLD ECONOMIC FORUM, 2015, p. 8).

Já com relação ao segundo ponto de maior queixa dos empreendedores quanto à dificuldade observada na tomada de crédito, relacionado a falta de garantias, nota-se que é algo já apontado por autores como Stiglitz; Weiss, 1981; Carvalho; Abramovay, 2004; Morais, 2008; como sendo a principal restrição de acesso a crédito pelas Pequenas e Médias Empresas (PMEs), sendo necessária mudanças estruturais, conforme será detalhado na seção 3 para que isso possa ser superado.

Além de garantias reais, o estudo também mostra a dificuldade enfrentada por estes empreendedores quanto à necessidade de obtenção de garantias fidejussórias, como é o caso de avalista ou fiador, para a obtenção destes empréstimos.

No que se refere aos tomadores de crédito bancário, a pesquisa aponta que no período pesquisado, apesar de 48% das empresas que buscaram por empréstimos terem conseguido, 55% destas conseguiram crédito via Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (PRONAMPE).

O PRONAMPE é um programa instituído pela Lei nº 13.999, de 18 de Maio de 2020, que segundo seu Art. 1º possui como objetivo o desenvolvimento e fortalecimento dos pequenos negócios por meio de crédito garantidos pelo Fundo Garantidor de Operações (FGO), sendo estes pequenos negócios definidos de acordo

com a Lei Complementar nº 123, de 14 de Dezembro de 2006, como sendo aqueles que aufeririam receita bruta no ano calendário imediatamente anterior de até R\$ 3,6 milhões. Esta informação permite-nos ter uma visão mais clara a respeito da importância relativa das ações governamentais para que estas pequenas empresas consigam ter acesso a crédito, conforme também foi demonstrado pelo Estudo do BNDES de 2018, que traz uma comparação do Brasil com seus pares da América Latina em termos de apoio às pequenas empresas, demonstrando que o Brasil possui um regime mais amplo neste sentido, apesar dos baixos resultados observados quando relacionado aos dados de produtividade e participação destas empresas no PIB (BNDES 2018).

Um outro indicador dessa dependência observada pelas pequenas empresas às políticas governamentais de acesso a crédito está no resultado desta mesma pesquisa do SEBRAE no que se refere aos bancos em que as MPMEs buscaram historicamente por crédito bancário, sendo os bancos públicos Caixa e Banco do Brasil os líderes nesse quesito, somando mais de 50% dos empreendedores entrevistados.

Apesar do maior volume de crédito observado nos períodos de 2014 a 2016, um dado que se torna importante na análise é a inadimplência desta mesma carteira ao longo dos períodos citados.

2.4 Atuação das fintechs de crédito no mercado brasileiro

Diversos levantamentos e estudos acadêmicos e não acadêmicos tem apontado nos últimos anos para o crescimento do número de *fintechs* no Brasil, especialmente no que se refere a *fintechs* de crédito. A título de comparação quantitativa deste crescimento, em termos de número de empresas o relatório *Fintech Lab* (atualmente chamado de Distrito *Fintech*) aponta para um crescimento de 332 *fintechs* em 2017, sendo 58 delas categorizadas como fintech de crédito, para 553 *fintechs* em 2019, sendo 87 de crédito.

Isso representa um crescimento de 67% na categoria mais ampla e 50% de crescimento quando se utiliza o recorte de crédito, em apenas 2 anos. Não é coincidência, portanto, que nos anos de 2018 a 2020, as *fintechs* de crédito tenham sido as que mais receberam investimento dentre as categorias de fintech, por parte de fundo de *Venture Capital*, *Private Equity* e/ou Investidores Anjo, tendo esse montante chegado a US\$ 574,4 milhões no período (27% do total investido em *fintechs*), segundo relatório *Inside Fintechs Crédito* (2021a)

Segundo o levantamento, 33% das *fintechs* foram fundadas após a homologação das leis citadas anteriormente e 35% delas foram fundadas nos dois anos que antecederam essa homologação, num momento em que o ambiente regulatório já se apresentava como favorável em termos de expectativa de uma nova regulamentação que favorecesse a atividades das *fintechs* de crédito.

Ainda com relação à fundação das *fintechs* de crédito no Brasil, o estudo *Inside Fintechs crédito* apresenta também que as soluções chamadas B2B (*business-to-business*) que se referem às *fintechs* que atendem empresas tiveram, até o momento, o pico de fundações em 2017 (14), ano que precedeu a efetiva homologação das leis de regulamentação das *fintechs*. Esse efeito ocorreu mais tardiamente com relação às *fintechs* B2C (*business-to-consumer*) que estão relacionadas à concessão de crédito para pessoas físicas, que teve o pico de criação de novas empresas (12) em 2019.

2.5 Dados de crescimento de fintechs de crédito para PMEs

Um dos maiores desafios relacionados à mensuração do impacto das *fintechs* no acesso a crédito pelas PMEs está na dificuldade observada durante a realização desta pesquisa quanto ao acesso a informações confiáveis de volume de crédito originado por essas empresas, especialmente com segregação por segmentos. Por este motivo, utilizou-se de diferentes ferramentas não convencionais para tentar identificar se tem ocorrido um aumento da participação relativa destas empresas no mercado de crédito.

A informação mais próxima obtida a respeito da carteira de crédito da fintech está presente no levantamento do Banco Central (2021), que ele estima a carteira total originada pelas *fintechs*, mas sem fazer qualquer tipo de distinção por tipo de cliente que permitisse uma separação entre créditos a PMEs, dos demais.

Com relação à estudos anteriores que façam qualquer tipo de mensuração sobre o tema, também se observou uma falta de informações quantitativas relevantes. Pesquisas como as de Ferreira et al. (2019) e Faria (2018) fazem discussões a respeito de modelos de negócios de diferentes *fintechs* e suas estratégias, mas ambas

optam por não apresentar dados quantitativos robustos, assim como tratam em sua maioria de *fintechs* com foco Pessoas Físicas – a saber, Nubank e Guia Bolso, e Biva e Portfy, respectivamente.

Isso mostra-se um bom indicativo de que muitas destas *fintechs* de crédito já atuam neste segmento de forma efetiva antes mesmo de possuir as autorizações para tal. (ii) *Fintechs* que atuam no setor de antecipação de recebíveis - setor que movimentou segundo dados do Banco Central mais de R\$ 1 trilhão em 2020 – apesar de atuarem no segmento de crédito não precisam emitir uma Cédula de Crédito Bancário (CCBs) e, portanto, não necessitam de um “bancarizador” para as operações, seja este um banco parceiro ou uma estrutura de SCD ou SEP.

Por se tratar de operações de fomento mercantil, utilizam-se as próprias duplicatas como garantia da existência da operação. Neste segmento, por exemplo, *fintechs* como Liber Capital e Monkey atuam financiando cadeia de fornecedores de grandes empresas que, por sua vez, são empresas de pequeno porte, conforme citado por Gustavo Muller, CEO da Monkey em entrevista à revista Exame (2021).

3. METODOLOGIA

Os dados diretos não se mostraram conclusivos a respeito do aumento da oferta de crédito pelas *fintechs* para as PMEs, mas diversos outros aspectos apontam para este aumento. Seja pelos motivos detalhados na seção 2, seja por outros indicativos como o apontado pelo BNDES, enquanto banco de desenvolvimento, de que utilizaria das *fintechs* como forma de disponibilizar crédito às PMEs. Conforme relatório Disseminar o Crédito (2017) “Os canais de distribuição estão obliterados, exatamente pela decisão dos grandes bancos de não operar com pequena empresa em matéria de crédito. Aí é que entra a iniciativa de se trabalhar com *fintechs*, para furar o bloqueio”.

Desta forma, considerando que não foram encontradas evidências quantitativas relevantes em fontes primárias ou secundárias de cunho acadêmico e/ou baseada em documentos oficiais, optou-se por realizar um levantamento amostral das *fintechs* de crédito presentes no Relatório Distrito *Fintech Mining Report* (2021), por segmento de atuação, focando-se naquelas que possuem como base principal de clientes as PMEs. A partir deste levantamento amostral, buscou-se fontes alternativas, como entrevistas realizadas pelo autor com representantes de *fintechs*, mas especialmente relatórios publicados por entidades especializadas do setor que demonstrassem o crescimento em termos quantitativos do volume de crédito disponibilizado por estas *fintechs*.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Apesar de ser possível observar, no Relatório de Economia Bancária (2019), que houve um crescimento nos últimos anos da série analisada referente ao saldo da carteira de crédito das MPMEs, não existem dados relevantes a respeito dos motivadores deste aumento e se, de fato, estes números refletem uma tendência ou apenas uma variação natural do saldo em carteira.

Como indicativo quantitativo de qual a representatividade das MPMEs para as *fintechs* e como estas estão de fato sendo vistas por essas novas empresas do setor financeiro, há o relatório do SEBRAE (2018), que àquela época indicou que para 45% das *fintechs* brasileiras as Micro e Pequenas empresas já representavam ao menos 30% da clientela. Importante notar que este relatório trata das *fintechs* de modo mais abrangente, não contendo apenas informações relativas ao crédito o que pode acabar por não permitir conclusões mais assertivas a respeito desta representatividade no crédito

Conforme pode ser observado na tabela abaixo, Leandro Sanábio, o primeiro entrevistado, atualmente é CEO do Bava (Banco do Varejo), que tem como objetivo, como o próprio nome sugere, se tornar o banco dos pequenos varejistas, inicialmente por meio do crédito. Anteriormente, trabalhou em projeto semelhante, onde foi CEO da Donus – *fintech* da Ambev – que também tinha como tese tornar-se o banco dos varejos, mas, desta vez, por meio do acesso que a Ambev possui a esses varejistas. Dada tal realidade, Leandro acabou por se especializar fortemente no mercado de varejo que, em ambos os casos, acaba por ser composto por micro e pequenas empresas, de forma geral.

Victor Stabile, por sua vez, atualmente é CEO da Liber Capital, uma das maiores *fintechs* de antecipação de recebível do Brasil, diferentemente de Leandro, ele possui um histórico muito mais voltado

para a parte de tecnologia, tendo chegado a CEO da Liber após a saída do seu antigo sócio. Anteriormente, Victor foi *CTO* de diversas outras empresas de tecnologia, não necessariamente ligadas ao setor financeiro. Na Liber, atua fortemente no financiamento da cadeia de suprimentos de grandes empresas, que acaba sendo composta em sua maioria por pequenas e médias empresas, com a Liber atendendo aqueles que tenham faturamento mínimo de R\$ 5 milhões ao ano.

TABELA 1
Perfil dos Entrevistados

Nome	Leandro Sanábio	Victor Morandini Stabile
Cargo/Emprego	CEO / Bava (Retail Credit)	CEO / Liber Capital
Histórico	CEO (Donus - Fintech Ambev)	CTO (Liber Capital)
	Head de Fintech (Ambev)	CTO (Calamar.io)
	Gerente de Corporate Finance (Ambev)	CEO (Sanca Ventures)
	Head de Fintech (Z-Tech Brazil)	Co-founder (iPostal)
Setor de Atuação	Varejo	Indústria
Foco de Atuação (porte)	Micro e Pequena Empresa	Pequena e Média Empresa

Fonte dos dados: entrevistas realizadas pelo autor.

As entrevistas realizadas podem ser caracterizadas como sendo de caráter qualitativo e exploratório, em linha com o apontado por Faria (2018), dado que tem como finalidade proporcionar uma visão geral acerca de determinado fato, sendo neste caso o acesso das pequenas empresas a crédito, especialmente via *fintechs*. Para isso as entrevistas foram realizadas por meio de chamada de vídeo, tendo como base um questionário semiestruturado que possibilitava mudanças na conversa para melhorar captação das impressões qualitativas do entrevistado a respeito do assunto foco.

Os principais pontos de correlação, seja de concordância ou discordância entre as entrevistas e quando comparadas ao material discutido, serão detalhados a seguir, separados por grandes temas

Com relação à disponibilidade de crédito para esse perfil de empresas, ambos os entrevistados possuem visões semelhantes, tanto no que tange ao observado em nas companhias em que são sócios e executivos, quanto em relação à visão de futuro a respeito dos padrões esperados de concessão de crédito para os próximos anos. Leandro possui uma visão muito clara de que atualmente, especialmente na realidade do pequeno varejo em que tem mais contatos, estes empreendedores estão tendo uma oferta “absurda” de produtos e serviços financeiros, sendo estes bombardeados pelos grandes bancos tanto com relação às soluções de pagamento que são altamente relevantes para este público, quando para soluções de crédito especificamente. Apesar disso, visualiza a maioria dos donos de pequenos negócios como empreendedores extremamente conservadores e que não costumam ter vontade explícita de tomada de crédito, especialmente nos modelos em que tem de pagar parcelas por um longo período. Essa tomada de crédito acaba sendo, segundo ele, muito mais emergencial do que algo planejado para fins de crescimento do negócio.

Na mesma linha, Victor afirma que, apesar de achar que tem uma visão anedótica sobre o tema em decorrência do seu nicho de atuação, acredita que o pequeno e médio empresário (PME) usa crédito apenas quando há grande necessidade emergencial, e não como uma forma de alavancagem que permita um retorno sobre capital mais elevado. Ele entende que ainda há uma barreira cultural, mas que existem alguns casos pontuais em que há tentativa de tomada de crédito para abertura de um negócio e que estas tentativas acabam sendo frustradas pelas soluções atuais disponíveis, muitas das vezes.

Victor, apesar de concordar com a visão de que a audiência se torna cada vez mais relevante para estar neste meio, coloca dois pontos adicionais à discussão (i) diferentemente da visão inicial de Leandro, o CEO da Liber Capital acredita que para o PME ainda é importante ter uma relação próxima ao gerente do banco, apesar de acreditar que isso irá se alterar num futuro breve; e (ii) especialmente em relações como as de fornecedor e comprador – como é a tese de atuação da Liber – as empresas de menor porte possuem restrições culturais e que causam desconforto quando acham que seu até então parceiro de negócios está sendo remunerado às suas custas por meio do crédito. Desta forma, apesar de ser importante possuir a audiência,

saber trabalhá-la conjuntamente à sua atuação *core* será um desafio para as grandes empresas, de acordo com sua visão.

De forma unânime, os entrevistados apontaram o Open Banking como uma das maiores disrupções já observadas no mercado brasileiro e acreditam que esta será uma iniciativa que efetivamente irá alterar a relação de oferta e demanda de crédito no cenário das PMEs.

Leandro ainda argumenta que é possível que exista um aumento drástico no tamanho do mercado de crédito para PMEs em decorrência do Open Banking, em consonância com a nova Regulamentação das travas de recebíveis, já detalhadas. Para embasar tal afirmação, compara esse possível crescimento com o crescimento do mercado de transações digitais onde, segundo o Banco Central, com a entrada do PIX em 2021, multiplicou seu número de transações por 7 vezes.

Victor também acredita que o Open Banking será a maior das mudanças em prol da competitividade do mercado de crédito brasileiro e argumenta que, apesar de entender que com um maior nível informacional e menores custos de transação o custo de capital pode ser um dos determinantes em prol dos grandes, acredita que as *fintechs* poderão começar a se posicionar onde anteriormente apenas os grandes bancos tinham acesso pela maior riqueza informacional. Para ele, quando se trata especificamente de pequenas e médias empresas, acaba-se por verificar uma fidelidade dos empreendedores com seus bancos de origem, onde possuem conta corrente, o que acabava, sem o advento do Open Banking, por dificultar o posicionamento da concorrência dado esta falta de informações a respeito do histórico transacional e de crédito desta empresa.

Um outro fator de centralidade na discussão referente à expansão do crédito para as PMEs com os dois executivos, esteve baseada na questão das garantias do crédito para uma possível redução de taxas e aumento da competitividade. Na visão de Leandro, a abertura da agenda de recebíveis possui um potencial elevadíssimo de se aumentar as possibilidades de financiamento e de leque de produtos de crédito para atender estas empresas. Nesta mesma linha, Victor também entende que uma das causas das elevadas taxas e do conseqüente desinteresse de muitos empresários em tomar crédito está na falta de garantias. Além das medidas já citadas de regulação que estão sendo implementadas, o empreendedor acredita que novos modelos de garantia devem ser adotados num futuro breve em modelos mais estruturados, como por exemplo via Bitcoin.

5. CONCLUSÕES

Com base no exposto nesta pesquisa, foi possível observar que o mercado de crédito para MPMEs possui diferentes formas de ser visualizado com relação à sua relação entre oferta e demanda. Apesar da dificuldade observada na obtenção de produtos de crédito aderentes às suas necessidades efetivas, os pequenos empresários ainda optam em grande parte dos casos em nem ao menos procurar por empréstimo devido a diversas barreiras culturais preexistentes.

Outros dois aspectos relevantes mostraram-se já em transformação, mas ainda com necessidade de correções que são (i) o acesso a informações confiáveis e massificadas quanto às *fintechs*; e (ii) uma maior atenção por parte do Banco Central às MPMEs. O primeiro aspecto vem sendo melhorado a partir das regulamentações impostas que obrigam os novos entrantes a terem informações mais transparentes de suas operações. Já a segunda, notou-se que com a crise do COVID-19 iniciou-se uma tendência de mais atenção à saúde financeira desta classe tão extensa e diversa de empreendedores que compreendem as MPMEs no Brasil.

Por fim, espera-se que o tema deste estudo seja mantido em voga nos próximos anos dado que os primeiros impactos das mudanças referentes ao Open Banking, PIX e Trava de Recebíveis certamente começarão a poder ser mensurados em breve, assim como os efeitos da pandemia do COVID-19 sobre as micro, pequenas e médias empresas também tendem a se tornar relevantes para pesquisas subsequentes.

Como estudos futuros, é recomendável a investigação profunda do segmento na evolução da regulamentação, atuação em novos segmentos e a massificação deste modelo de negócios, atrelada a instituições já consolidadas.

REFERÊNCIAS

ABFINTECHS. As *fintechs* e os pequenos negócios. **SEBRAE**, 2018. Disponível em <https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/FintecsMPE-24-10-2018.pdf>. Acesso em 29 abr. 2021

Banco Interamericano de Desenvolvimento, **Uma Análise Comparativa das Abordagens do BID no Apoio às Pequenas e Médias empresas (PMEs)**, 2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021. PIX. Disponível em [https://www.bcb.gov.br/estabilidade financeira/pix](https://www.bcb.gov.br/estabilidade-financeira/pix). Acesso em 22 abr. 2021

BARBERIS et al, **The Future of FinTech A Paradigm Shift in Small Business Finance**, 2015

BNDES, **Disseminar o Crédito**, 2018, in Caderno de Cojuntura Econômica – fevereiro de 2018

BRASIL, **LEI COMPLEMENTAR Nº 123, DE 14 DE DEZEMBRO DE 2006**. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm. Acesso em 14 fev. 2021

BRASIL, **LEI Nº 13.999, DE 18 DE MAIO DE 2020**. Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-n-13.999-de-18-de-maio-de-2020-257394467>. Acesso em 14 mar 2021

CAMINHA, Lucas. **Novo Mercado de Crédito**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

CARVALHO, C. E.; ABRAMOVAY, R. **O difícil e custoso acesso ao Sistema financeiro**. In: SANTOS, C. A. (Org.). Sistema financeiro e as micro e pequenas empresas: diagnósticos e perspectivas. Brasília: Sebrae, 2004.

CLAESSENS, S. **Access to Financial Services: A Review of the Issues and Public Policy Objectives**. World Bank Research Observer, v. 21, n. 2, p. 207–240, 2006.

COASE, R. H.. The Nature of the Firm: Origin. **Journal Of Law, Economics & Organization**, Chicago, v. 1, n. 4, p. 3-17, mar. 1988.

COSTA, Fernando; **Microcrédito no Brasil**, 2010

DATASEBRAE. Perfil dos empreendedores. **Datasebrae**, 2017. Disponível em <https://datasebrae.com.br/perfil-dos-empresarios/#renda>. Acesso em 19 mai 2021

DISTRITO. Fintech Report, 2020

DISTRITO. Inside Fintech. Panorama do ecossistema de crédito, 2021a.

DISTRITO. Inside Fintech. Panorama inteligência artificial nas *fintechs*, 2021b.

DRASKA, Moacir. Liber Capital compra Adianta e esquentando a competição num mercado bilionário. **NeoFeed**, 2020. Disponível em <https://neofeed.com.br/blog/home/liber-capital-compra-adianta-e-esquentando-a-competicao-num-mercado-bilionario/>. Acesso em 27 mai 2021

DRASKA, Moacir. Perto de faturar US\$ 1 bilhão, Mercado Pago Brasil já responde por 21% do Mercado Livre. **Neofeed**, 2021. Disponível em <https://neofeed.com.br/blog/home/perto-de-faturar-us-1-bilhao-mercado-pago-brasil-ja-responde-por-21-do-mercado-livre/>. Acesso em 30 abr. 2021

ESTABILIDADE financeira. **Banco Central do Brasil**, 2021. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/encontreinstituicao>. Acesso em 11 mai 2021

FARIA, Emerson. Fintechs de crédito e intermediários financeiros: uma análise comparativa de eficiência. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2018.

FURUBOTN, E. & RICHTER, R.. **Institutions and Economic Theory: the contribution of the new institutional economic**, 2 ed. University of Michigan Press, 1998.

GLOBAL AGENDA COUCIL ON THE FUTURE OF FINANCING & CAPITAL. The future of fintech, a paradigm shift in small Business finance. **WORL ECONOMIC FORUM**, 2015.

GOEKING, Weruska. Fintech antecipa pagamento de cartão de crédito para pequenas e médias empresas. **Valor investe**, 2020. Disponível em <https://valorinveste.globo.com/produtos/servicosfinanceiros/noticia/2020/07/27/fintech-antecipa-pagamento-de-cartao-de-credito-para-pequenas-e-medias-empresas.ghtml>. Acesso em 9 abr. 2021

GUIMARÃES, CARVALHO & PAIXÃO, **Micro, Pequenas e Médias Empresas: conceitos e estatísticas**, 2018, in Radar nº 55 de fevereiro de 2018

IFC (2013). IFC Financing to Micro, Small, and Medium Enterprises Globally. Disponível em https://www.smefinanceforum.org/sites/default/files/2014MSME%2BFactsheet-Global_1.pdf. Acesso em 27 fev. 2021

KRAUTER & SOUSA, **Um Estudo sobre o Financiamento nas Micro, Pequenas e Médias Empresas do Estado de São Paulo**, 2016, in: IXGEPE

- LIMA, E. de O. **As definições de micro, pequena e média empresas brasileiras como base para a formulação de políticas públicas.** In: ENCONTRO DE ESTUDOS SOBRE EMPREENDEDORISMO E GESTÃO DE PEQUENAS EMPRESAS – EGEPE, 2., 2001, Londrina. Anais... Londrina: EGEPE, 2001.
- MORAIS, J. M. **Programas especiais de crédito para micro, pequenas e médias empresas: BNDES, PROGER e fundos constitucionais de financiamento.** In: NEGRI, J. A. de; KUBOTA, L. C. Políticas de incentivo à inovação tecnológica no Brasil. Brasília: IPEA, 2008.
- MSME finance gap. **WORD BANK GROUP**, 2017. International Finance Corporation (IFC)
- NORTH, D. **Institutions, Institutional Change and Economic Performance**, 1990
- OPEN BANKING**, 2021. Disponível em <https://www.openbanking.org.uk/>. Acesso em 14 mai 2021
- PAULA, G DE,. **Inclusão Financeira de Pequenas e Médias empresas no Brasil**, 2017
- PORTE DE EMPRESA. **BNDES**, 2021. Disponível em <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/guia/porte-de-empresa>. Acesso em 7 abr. 2021
- REUTERS**, 2020. Disponível em <https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2020/12/epoca-negocios-fintech-weel-chega-a-r1-bi-em-credito-para-pequenas-empresas.html>. Acesso em 12 mar 2021
- ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D.; LAMB, R. Fundamentos de administração financeira. Porto Alegre: AMGH, 2013.
- Saiba tudo sobre PRONAMPE. **SEBRAE**, 2020. Disponível em <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/saiba-tudo-sobre-o-pronampe,90300604aa332710VgnVCM1000004c00210aRCRD>. Acesso em 22 mai. 2021
- SARAIVA, Jacilio. Fintechs inovam com inteligência artificial. **Valor**, 2021. Disponível em <https://valor.globo.com/publicacoes/suplementos/noticia/2021/04/30/fintechs-inovam-com-inteligencia-artificial.ghtml>. Acesso em 12 mai 2021
- SEBRAE. Anual do trabalho nos pequenos negócios. 2016. Disponível em <https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Anu%20C3%A1rio%20do%20Trabalho%20nos%20Pequenos%20Neg%20C3%B3cios%202016%20VF.pdf>. Acesso em 29 abr. 2020
- SEBRAE. **Catálogo Fintechs de A Z**. Disponível em <https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Cat%20C3%A1logoAbfintechs2018.pdf>. Acesso de 12 abr. 2021
- SEBRAE. **Pesquisa do Sebrae mostra que, em 2020, dobrou a demanda por crédito nos pequenos negócios.** Disponível em <http://www.agenciasebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/pesquisa-do-sebrae-mostra-que-em-2020-dobrou-a-demanda-por-credito-nos-pequenos-negocios,dd46f166f9817710VgnVCM1000004c00210aRCRD#:~:text=Levantamento-,Pesquisa%20do%20Sebrae%20mostra%20que%20em%202020%20C%20dobrou%20a%20demanda,por%20cr%20C3%A9dito%20nos%20pequenos%20neg%20C3%B3cios&text=A%20pesar%20das%20dificuldades%20enfrentadas%20nos,micro%20e%20pequenas%20empresas%20brasileiras>. Acesso em 22 mai 2021
- SEBRAE. **Financiamento dos Pequenos Negócios no Brasil**. 8. ed. São Paulo: Meta, 2020.
- SEBRAE. **O financiamento das MPE no Brasil**. Brasília: Sebrae, 2017. Disponível em [https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/843a3cb8bd1901b9dec713eb3cddb260/\\$File/7754.pdf](https://bibliotecas.sebrae.com.br/chronus/ARQUIVOS_CHRONUS/bds/bds.nsf/843a3cb8bd1901b9dec713eb3cddb260/$File/7754.pdf). Acesso em 10 abr. 2021
- SOKI, E. **Mercado de Crédito para PMEs – Falhas e Fintechs**. 2019
- STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. **Credit rationing in markets with imperfect information.** *The American Economic Review*, 1981.
- WILLIAMSON, O. E.. **The Economic Institution of capitalism**. Free Press, 1985
- WILLIAMSON, O. E.. **The economics of organization: the transaction costs approach**, 2007
- WILLIAMSON, O. E.. **The Mechanisms of Governance**, 1996
- World Economic Forum. 2015. The Future of FinTech: A Paradigm Shift in Small Business Finance. Zia, Bilal H. 2008. “Export Incentives, Financial Constraints, and the (Mis)allocation of Credit: Microlevel Evidence from Subsidized Export Loans.” *Journal of Financial Economics* 87 (2): 498–527.
- World Economic Forum. 2015. **The Future of FinTech: A Paradigm Shift in Small Business Finance**.