

CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES FARIA - UNIALFA
PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTO SENSU*
MESTRADO ACADÊMICO EM DIREITO CONSTITUCIONAL ECONÔMICO

Grayce Helenn Martins Brito

**POLÍTICAS PÚBLICAS DE FOMENTO, POR MEIO DO BNDES, ÀS MICRO,
PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS EM CONTRAPOSIÇÃO OU MANUTENÇÃO
DOS OLIGOPÓLIOS?**

GOIÂNIA, 2025

CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES FARIA - UNIALFA
PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTO SENSU*
MESTRADO ACADÊMICO EM DIREITO CONSTITUCIONAL ECONÔMICO

Grayce Helenn Martins Brito

**POLÍTICAS PÚBLICAS DE FOMENTO, POR MEIO DO BNDES, ÀS MICRO,
PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS EM CONTRAPOSIÇÃO OU MANUTENÇÃO
DOS OLIGOPÓLIOS?**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Centro Educacional Alves Faria – UNIALFA como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito Constitucional Econômico, sob a orientação do Prof. Dr. André Pereira Reinert Tokarski.

Mestranda: Grayce Helenn Martins Brito.

Orientador: Prof. Dr. André Pereira Reinert Tokarski.

Linha de pesquisa:

GOIÂNIA, 2025

Catálogo na fonte: Biblioteca UNIALFA

B862p

Brito, Grayce Helenn Martins.

Políticas públicas de fomento, por meio do BNDES, às micro, pequenas e médias empresas em contraposição ou manutenção dos Oligopólios?. / Grayce Helenn Martins Brito. – 2025.

78 f.: il. 30cm.

Orientador: Prof. Dr. André Pereira Reinert Tokarski.

Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito Constitucional Econômico, Centro Universitário Alves Faria (UNIALFA) – Goiânia, 2025.

1. Políticas públicas. 2. Fomento. 3. Oligopólio. 4. Constituição BNDES. I. Tokarski, André Pereira Reinert. II. UNIALFA. III. Título.

CDU: 341.945:334.7

Ao meu esposo e minhas filhas pela compreensão, paciência e apoio durante vários dias e finais de semana, nos quais estive ausente do convívio familiar me dedicando à realização deste trabalho. E aos meus queridos pais, que sempre acreditaram e incentivaram minha trajetória de estudos.

AGRADECIMENTOS

Ao longo dos últimos dois anos, em meio a alguns percalços pessoais e de saúde familiar, estive dedicada à pesquisa científica com o objetivo, humildemente, de contribuir com o mundo acadêmico referente ao direito econômico que busca uma justiça social e seus reflexos em toda a sociedade.

Os estudos para a realização do Mestrado em Direito Constitucional Econômico representaram para mim uma abertura de horizontes quanto à minha evolução acadêmica, profissional e, especialmente, pessoal.

As exposições dos professores, sempre dedicadas, solícitas e, principalmente, instigantes quanto às questões econômicas e sociais relacionadas ao Direito Econômico Constitucional foram edificantes na construção deste trabalho e na busca pelo aprendizado. Minha gratidão a todo o corpo docente do Mestrado Acadêmico em Direito Constitucional Econômico da Unialfa, em especial ao Professor André Pereira Reinert Tokarski, que sempre de forma cordial e assertivamente me conduziu nessa caminhada.

Agradeço também aos meus colegas de curso, que sempre estavam dispostos a debater as diversas matérias distintas, compartilhar as dificuldades e obras, incentivar uns aos outros no trajeto de estudos e pesquisas, contribuindo significativamente com o término deste trabalho.

Por fim, agradeço à Deus pela saúde minha e dos meus próximos.

RESUMO

As políticas públicas de fomento são essenciais para a economia, pois, ao fornecerem recursos e incentivos para apoiar os agentes econômicos, promovem uma transformação social, minimizam desigualdades sociais e regionais, e impulsionam o desenvolvimento socioeconômico do país. No Brasil, as políticas de fomento às micros, pequenas e médias empresas, por meio do BNDES, embora tenham crescido ao longo dos anos, ainda não alcançaram um patamar ideal, principalmente porque sua atenção está voltada para as grandes empresas, de modo a privilegiá-las. Tal situação acaba contribuindo para a manutenção da estrutura de oligopólios no Brasil, que tende a não ser benéfica ao consumidor. Desse modo, abordaremos a atuação do Estado como agente normativo em sua função fomentadora, submetida ao regime jurídico-administrativo e aos ditames da ordem econômica. Além disso, discutiremos a importância da atuação do BNDES nas políticas públicas de fomento, bem como a participação de outros agentes fomentadores no país. Será explanado brevemente o conceito de oligopólio e a realidade dessa estrutura de mercado no Brasil, que se intensificou no país a partir da década de 1990. Posteriormente, será traçado um panorama histórico do BNDES desde o seu surgimento, com a definição de seus objetivos e de sua estrutura. Com base em cada contexto econômico do país desde 1990, descreveremos as políticas industriais de cada governo e a atuação do BNDES no favorecimento às grandes empresas atuantes nos setores de baixa e baixa-média tecnologia, especialmente entre os anos de 2008 e 2016, período marcado pela adoção da não oficial política dos "campeões nacionais". Em seguida, será demonstrado como as políticas de aporte financeiro específicas às MPMEs pelo BNDES, embora tenham aumentado ao longo dos anos, ainda são tímidas, evidenciando também as dificuldades dessas empresas em se manterem no mercado competitivo. Por fim, será destacada a importância de definir soluções para aumentar o percentual de aportes financeiros às MPMEs, incluindo estratégias para mitigar seu maior problema: ausência de garantias para aprovação de financiamento, considerando que esse segmento representa 93,6% das empresas no país e contribui significativamente para a geração de empregos e a promoção de um mercado mais competitivo, que é essencial para reduzir a concentração econômica dos oligopólios no Brasil.

Palavras-chave: Políticas públicas. Fomento. Oligopólio. MPMEs. BNDES.

ABSTRACT

Public development policies are essential for the economy because, by providing resources and incentives to support economic agents, they promote social transformation, minimize social and regional inequalities, and boost the country's socioeconomic development. In Brazil, policies to promote micro, small, and medium-sized companies through the BNDES, although they have grown over the years, have not yet reached an ideal level, mainly because their focus is on large companies. This situation ends up contributing to the maintenance of the oligopoly structure in Brazil, which tends not to be beneficial to the consumer. Thus, we will address the role of the State as a normative agent in its development function, subject to the legal-administrative regime and the dictates of the economic order. In addition, we will discuss the importance of BNDES role in public development policies, as well as the participation of other development agents in the country. We will briefly explain the concept of oligopoly and the reality of this Market structure, which intensified in the country from the 1990s onwards. Afterwards, we will outline a historical overview of BNDES since its inception, defining its objectives and structure. Based on each economic context in the country since 1990, we will describe the industrial policies of each government and the role of BNDES in favoring large companies operating in the low and low-medium technology sectors, especially between 2008 and 2016, a period marked by the adoption of the unofficial "national champions" policy. Next, it will be demonstrated how the specific financial support policies for MSMEs by BNDES, although they have increased over the years, are still timid, also highlighting the difficulties these companies have in remaining in the competitive Market. Finally, it will be highlighted the importance of defining solutions to increase the percentage of financial support to MSMEs, including strategies to mitigate their biggest problem: lack of guarantees for financing approval, considering that this segment represents 93,6% of companies in the country and contributes significantly to job creation and the promotion of a more competitive Market, which is essential to reduce the economic concentration of oligopolies in Brazil.

Keywords: Public policies. Promotion. Oligopoly. MSMEs. BNDES.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2 ATUAÇÃO ESTATAL, POR MEIO DO FOMENTO, À LUZ DA CF/88	10
2.1 O ESTADO COMO AGENTE NORMATIVO E EXEMPLOS DE POLÍTICAS DE FOMENTO NO BRASIL	16
2.2 BNDES, UM IMPORTANTE ATOR NA POLÍTICA DE FOMENTO NO BRASIL	23
3 TEORIA DO OLIGOPÓLIO	25
4 POLÍTICAS PÚBLICAS DE FOMENTO POR MEIO DO BNDES	29
4.1 A ECONOMIA DO PAÍS E AS POLÍTICAS DO BNDES A PARTIR DE 1990 ATÉ MEADOS DOS ANOS 2022	33
4.2 PROGRAMAS DE INCENTIVO DO BNDES ESPECIFICAMENTE ÀS MPMEs	50
5 A NECESSIDADE DE INCENTIVOS EFICAZES ÀS MPMEs PARA O DESENVOLVIMENTO NACIONAL	61
5.1 IMPORTÂNCIA DAS MPMEs NO CRESCIMENTO DE UM PAÍS	63
5.2 PROGRAMAS DE APOIO FINANCEIRO ÀS MPMEs NA ESPANHA E NO JAPÃO	64
5.2.1 Programas de apoio de fomento às MPMEs na Espanha	64
5.2.2 Programas de apoio de fomento às MPMEs no Japão	66
5.2.3 Programas de apoio de fomento às MPMEs no Brasil comparado a outros países	69
6 CONCLUSÃO	73
REFERÊNCIAS	74

1 INTRODUÇÃO

O Estado brasileiro, no exercício de seu dever-poder na economia do país, deve observar as diretrizes traçadas no texto constitucional de modo que sua presença seja moderada para não perturbar a livre iniciativa, mas, ao mesmo tempo, assegurar os valores sociais e o desenvolvimento nacional. Uma das formas de sua atuação na economia ocorre como agente normativo, por meio de políticas de fomento, que devem ser conduzidas com base nos artigos 37, 170 e 174 da Constituição Federal (Brasil, 1988).

O presente trabalho pretende averiguar se as políticas públicas de fomento, por meio do BNDES, têm privilegiado grandes conglomerados econômicos e, por consequência, contribuído para a estrutura de oligopólios no país, dando pouca ênfase às micro, pequenas e médias empresas, segmento fundamental para garantir uma economia mais competitiva, a valorização do trabalho humano e o bem-estar do consumidor.

Desse modo, é necessário verificar como ocorre a atuação do Estado regulador por meio do Banco de Desenvolvimento, que tem como objetivo precípua proporcionar recursos financeiros necessários aos agentes econômicos, visando a promoção do desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado, por meio de políticas mais eficazes voltadas às MPMEs.

Sob essa perspectiva, primeiramente, serão analisadas as diferenças de atuação do dever-poder do Estado na economia, garantindo uma intervenção conforme os ditames da justiça social e os princípios descritos no artigo 170 da Constituição Federal, destacando sua atuação reguladora no estímulo a comportamentos da iniciativa privada. Nesse sentido, serão apresentados exemplos de várias instituições de fomento no país, todas submetidas à Lei de Diretrizes Orçamentárias (Lei n. 14.791/2024) (Brasil, 2024), com ênfase no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), cuja existência tem como finalidade precípua promover o desenvolvimento sustentável e competitivo da economia brasileira.

Em seguida, será feita uma breve definição do conceito de oligopólio e da realidade dessa estrutura de mercado, que se intensificou no país a partir da década de 1990. Assim, será levantado o questionamento sobre se o BNDES, de fato, contribui ou não para essa estrutura de mercado.

O trabalho também abordará a atuação do BNDES desde sua criação, em 1952, e as alterações em sua natureza jurídica ao longo dos anos para se adequar aos objetivos das políticas econômicas do país, sua estrutura e seus objetivos, pautados em padrões de governança, controle e transparência, conforme seu Estatuto e leis como a Lei n. 13.303/2016 (Lei das

Estatais) (Brasil, 2016c). Além disso, tratará das fontes de recursos do BNDES para os diversos tipos de financiamentos oferecidos.

No decorrer do Capítulo 3 também será analisado o contexto econômico do país a partir da década de 1990 e as políticas adotadas pelo BNDES em consonância com as diferentes políticas industriais de cada governo com o intuito de incentivar a modernização, a atividade inovadora e o desenvolvimento econômico. Destaca-se uma série de programas de financiamento do BNDES, especialmente a partir do primeiro governo Lula, que intensificou linhas de ação específicas para consolidar e expandir a liderança de determinados setores nos quais as empresas brasileiras já eram consideradas competitivas, como: complexo aeronáutico; petróleo, gás natural e petroquímica; bioetanol; carnes; celulose e papel; siderurgia; e mineração. Tal política ficou conhecida como a "política dos campeões nacionais", que, embora não tenha sido oficialmente reconhecida pelos governos, ficou evidente através de dados coletados no site do BNDES, os quais mostram que, em média, mais de 70% dos desembolsos anuais foram direcionados para grandes empresas.

Embora essa política tenha vários adeptos, neste trabalho, questionou-se sua eficácia considerando que, embora tenha alavancado algumas empresas a nível internacional, não contribuiu de forma ideal para o desenvolvimento nacional nem para a redução das desigualdades. Pelo contrário, incentivou a concentração de poucas empresas em setores da economia como o alimentício, o bancário, a aviação e as telecomunicações. Além disso, foram observados outros fatores negativos dessa política, tais como a falta de critérios objetivos na escolha dos beneficiados (favoritismo), o envolvimento de empresas beneficiadas em corrupção, a recuperação judicial e falência de algumas delas, além do direcionamento de investimentos majoritariamente para empresas de média e média-baixa tecnologia.

Em contrapartida, são apresentadas as políticas de fomento do BNDES voltadas às MPMEs, demonstrando que, embora tenham aumentado, ainda não produziram os resultados esperados, pois continuam sendo inexpressivas em comparação aos aportes direcionados às grandes empresas que ainda superam o patamar de 50% do total.

Desse modo, conquanto tenha se observado uma maior ênfase das políticas de fomento em favor das grandes empresas, desprivilegiando as pequenas, micro e médias empresas, não se defende a extinção das políticas de fomento para grandes empresas, mas, sim, que deva haver um equilíbrio na distribuição dos aportes financeiros, especialmente considerando que as MPMEs são as que mais precisam de estímulos financeiros para se manterem competitivas no mercado. Além disso, elas existem em maior número no país e contribuem diretamente para a

geração de empregos. Destaca-se que um mercado com maior concorrência promove inovação, diferenciação e melhoria dos produtos e serviços, beneficiando o consumidor.

Por fim, discute-se a importância dos incentivos financeiros às MPMEs para a manutenção de uma economia mais competitiva, apresentando como proposta de solução um maior acesso desse segmento aos financiamentos ofertados, a possibilidade de atuação das Sociedades de Garantia Recíproca em conjunto com o BNDES FGI para assegurar ainda mais os riscos das operações das MPMEs e a criação de um recurso específico para o apoio a cooperativas de crédito, tendo em vista que estas operam mais frequentemente com esse segmento do que os bancos comerciais.

Este trabalho nos conduzirá à conclusão de que essas três propostas poderão contribuir para o fortalecimento das políticas de fomento voltadas às MPMEs, reduzindo a concentração de mercado nas mãos de poucas empresas.

2 ATUAÇÃO ESTATAL POR MEIO DO FOMENTO À LUZ DA CF/88

A expressão “ordem econômica” foi incorporada à linguagem dos juristas a partir da primeira metade deste século, quando a ordem jurídica liberal começou a ser sucedida pela nova ordem jurídica intervencionista. O termo foi visto pela primeira vez na Constituição de Weimar, de 1919, enquanto que no Brasil ela apareceu associada com o termo social inicialmente na Constituição de 1934 até a de 1967 (emenda n. 69), salvo na de 1937, que exclui o “social”, retornando com a Constituição Federal de 1988 (Brasil, 1988).

Há autores que mencionam sobre a ambiguidade da referida expressão, como Grau (2017, p. 49), que defende que ela possui um sentido no mundo do ser (conceito de fatos) e um sentido no mundo do dever ser (conjunto de normas). Apesar disso, o mesmo autor afirma que:

Ainda que se oponha à ordem jurídica a ordem econômica, a última expressão é usada para referir uma parcela da ordem jurídica. Esta, então – tomada como sistema de princípios e regras jurídicas – compreenderia uma ordem pública, uma ordem privada, uma ordem econômica, uma ordem social.

Ainda, segundo o autor, analisando o art. 170 da Constituição de 1988, que dispõe que a ordem econômica é fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa nota-se que este tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social. Observados princípios, verifica-se os dois sentidos da ordem econômica sob a perspectiva do mundo do dever ser como conjunto de normas, bem como sob sua porção no modo de ser da economia brasileira, ou seja, como conjunto de relações econômicas.

No contexto da econômica capitalista, as Constituições liberais, em tese, não necessitavam dispor, explicitamente, sobre normas que compusessem uma ordem econômica constitucional, pois o mundo do ser, até então, não carecia de qualquer regulação. Isto posto, bastava, tão somente, a definição de propriedade privada e da liberdade contratual. Entretanto, vários fatores sociais, econômicos e políticos demonstraram a necessidade de uma reformulação do Estado liberal (*laissez-faire*), inclusive para manter o sistema capitalista, de modo que o Estado deixou de ser mero coadjuvante e passou a exercer função de protagonista no desenvolvimento econômico dos países editando normas e integrando, definitivamente, a ordem jurídica econômica.

Portanto, as nações que deixaram de lado o modelo liberal e adotaram uma nova forma de atuação do Estado, por consequência, instituíram um instituto jurídico relacionado a essa nova realidade como forma de assegurar a continuidade da economia capitalista.

Aguilar (2019) faz uma crítica acerca da definição da ordem liberal descrita por Eros Grau (2017), pois entende que ela é limitada ao desconsiderar questões relacionadas à função social da economia e à necessidade de regulamentações que garantam a justiça social dentro do sistema econômico.

Assim, o autor propõe uma reflexão mais aprofundada acerca da relação entre a ordem econômica e os direitos fundamentais, indicando a complexidade do regime constitucional da atividade econômica. Isso porque a ordem econômica não pode ser analisada isoladamente das garantias e direitos fundamentais, defendendo a tese de que é essencial considerar a função social da economia para assegurar a dignidade humana e a justiça social, além do pensamento político-econômico dentro do qual nasce uma legislação.

Tavares (2006) concebe a ordem econômica como: “a expressão de certo arranjo econômico, dentro de um específico sistema econômico preordenado juridicamente. É a estrutura ordenadora, composta por um conjunto de elementos que confronta um sistema econômico”.

Desse modo, compartilhamos dessa ideia de que a ordem econômica, fundamento teórico do Direito Econômico, é o conjunto de normas e princípios que regulam e confrontam a atividade econômica de um sistema econômico que é preordenado juridicamente.

No Brasil, como já mencionado, a Constituição de 1934 adotou em suas normas a natureza econômica e social, refletindo o cenário mundial desse período em que se discutia muito sobre a segunda geração dos direitos humanos, destinados a proteger os trabalhadores e os economicamente mais fracos. Já na Constituição de 1937, de fato, houve a disponibilização de um título específico denominado Da Ordem Econômica, que, conquanto tenha suprimido o termo Social, demonstrou uma maior preocupação com a ideia de ordem econômica no país.

Por sua vez, a Constituição de 1946 acrescentou no título Da Ordem Econômica o termo Social, abarcando a necessidade de regulamentar a questão econômica e social do país com os princípios da justiça social, conciliando a liberdade de iniciativa com a valorização do trabalho humano. Observa-se nessa nova carta constituinte a previsão do Estado em intervir no domínio econômico e monopolizar determinadas atividades com base no interesse público, além de condicionar o uso da propriedade ao bem-estar social.

Na Constituição de 1967, o título Da Ordem Econômica e Social, que teria o escopo de realizar a justiça social, passou a traçar os seguintes princípios: liberdade de iniciativa; valorização do trabalho como condição da dignidade humana; função social da propriedade; harmonia e solidariedade entre os fatores de produção; desenvolvimento econômico; repressão ao abuso do poder econômico, caracterizado pelo domínio dos mercados, a eliminação da

concorrência e o aumento arbitrário dos lucros. Nessa oportunidade, ficou estabelecido que a iniciativa privada teria primazia na exploração da atividade econômica, com estímulo e apoio do Estado, o qual também poderia organizar e explorar diretamente a atividade econômica em caráter suplementar.

Posteriormente, sobreveio a nova Ordem Econômica conjugada com o termo Financeiro na Constituição Federal de 1988, consagrando novos princípios no seu artigo 170, quais sejam: soberania nacional; propriedade privada; função social da propriedade privada; livre concorrência; defesa do consumidor; defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; redução das desigualdades regionais e sociais; busca pelo pleno emprego; tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no país (Brasil, 1988).

A Constituição de 1988, por ser uma constituição dirigente, possui vários outros dispositivos que traçam diretrizes sobre o progresso social, econômico e político a serem seguidas pelos entes públicos e pelos particulares. Dentre essas instruções existem as linhas básicas da ordem econômica que alicerçam o chamado neoliberalismo, assinalando o desígnio de abertura da economia brasileira ao mercado e ao capitalismo internacional.

Assim, os parâmetros da atuação do Estado no exercício do seu dever-poder na economia do país estão delineados no texto constitucional, de modo que sua presença deve ser moderada para não perturbar a livre iniciativa ao tempo de assegurar os valores sociais, pois sua versão também é social-democrata.

Segundo Silva (2013, p. 794), assim dispõe sobre a ordem econômica na Constituição de 1988:

A Constituição declara que a ordem econômica é fundada na valorização do trabalho humano e na iniciativa privada. Que significa isso? Em primeiro lugar quer dizer precisamente que a Constituição consagra uma economia de mercado, de natureza capitalista, pois a iniciativa privada é um princípio básico da ordem capitalista. Em segundo lugar significa que, embora capitalista, a ordem econômica dá prioridade aos valores do trabalho humano sobre todos os demais valores da economia de mercado. Conquanto se trate de declaração de princípio, essa prioridade tem o sentido de orientar a intervenção do Estado, na economia, a fim de fazer valer os valores sociais do trabalho que, ao lado da iniciativa privada, constituem o fundamento não só da ordem econômica, mas da própria República Federativa do Brasil (art. 1º, IV).

Nota-se que a nova ordem econômica na Constituição tem o escopo de assegurar o seu caráter social, pois garante a todos uma existência digna, conforme os ditames da justiça social, observando os princípios essencialmente capitalistas, conforme preconiza seu art. 170 (Brasil, 1988).

O Estado estadista foi repellido pela ordem econômica de 1988, com a edição de um conjunto de normas que reduziu os poderes estatais na economia e ampliou, proporcionalmente, aquelas com viés capitalista-humanista no processo econômico, fruto do contexto econômico/mundial que o país vivenciava, qual sejam: o declínio do regime socialista em contraposto ao regime capitalista; fim da chamada era industrial em contrapartida com a ascensão da era da informática e das novas tecnologias que influenciaram o modo de vida das pessoas; declive dos regimes ditatoriais oposto à alta dos processos de redemocratização; e crise econômica dos países da América Latina, que sofreram com uma estagnação somada aos problemas de solvência externa e baixo crescimento do PIB, que viram nas políticas neoliberais uma solução para se recompor.

A partir desse momento, essa nova forma de intervencionismo econômico aconteceu de forma a favorecer o mercado, enquanto mecanismo de coordenação e organização dos processos econômicos, pois precisa garantir o direito de propriedade dos bens de produção e a liberdade de iniciativa, sempre buscando reduzir as desigualdades sociais.

Faz-se aqui uma ressalva de que não podemos confundir o intervencionismo econômico como fenômeno que ocorre no desenvolvimento da economia capitalista, com o dirigismo econômico, próprio das economias de planificação compulsória, que pressupõe a propriedade estatal dos meios de produção e o Estado como agente centralizador das decisões econômicas de formação de preços e fixação de objetivos.

Ademais, os objetivos da ordem econômica vinculavam não só os particulares, mas todo tipo de atividade estatal, fosse ela administrativa, típica do Poder Executivo, legiferante, própria do Poder Legislativo, bem como jurisdicional do Poder Judiciário. Portanto, o intervencionismo econômico passou a estabelecer estreita correlação entre o subsistema político, jurídico e econômico, de modo a exigir uma economia com otimização de resultados conjugada ao bem-estar social.

Desse modo, a atuação do Estado no domínio econômico passou a estar prevista de duas formas na Carta Constituinte: como agente normativo e regulador da atividade econômica,

prescrito no art. 174¹ da CF/88, bem como agente participativo, exercendo a função empresarial estabelecida no art. 173² da CF/88.

Pelo enfoque participativo, o Estado integra as relações econômicas, seja prestando serviços públicos à luz do regime do direito público ou explorando diretamente a atividade econômica, com a produção de bens ou prestações de serviços através de empresas públicas ou sociedades de economia mista, submetendo-se ao regime jurídico privado.

Sua atuação no exercício da atividade empresarial ocorrerá em caráter de exceção, com fito de garantir a segurança nacional ou o relevante interesse coletivo e, ainda, nos termos da lei, sendo ressalvado apenas a alguns tipos de atividades nas quais terá o monopólio previsto pela própria Constituição.

No exercício como agente normativo e regulador da atividade econômica o Estado desenvolverá as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, na forma da lei, de modo a coibir abusos e preservar a livre iniciativa e livre concorrência. Ou seja, aqui ele não é participante do processo de produção, mas limita-se a editar regras, a fiscalizar seu cumprimento, bem como planejar a economia. Consoante o art. 174 da CF/88, o planejamento para o setor público é determinante, enquanto que para o setor privado é apenas indicativo. Por sua vez, no âmbito normativo e da fiscalização suas prescrições serão obrigatórias para o setor privado, que não contradiz com o livre mercado, mas busca privá-lo de eventuais crises econômicas e, por consequência, sociais.

Assim, de forma concisa, Ferraz Jr. (1989, p. 76-86) demonstra as formas de atuação do Poder Público na ordem econômica da Constituição Federal de 1988, nos seguintes dizeres:

o sentido do papel do Estado como agente normativo e regulador está delimitado, negativamente, pela livre iniciativa, que não pode ser suprimida. O Estado, ao agir, tem o dever de omitir a sua supressão. Positivamente, os limites das funções de fiscalização, estímulo e planejamento estão nos princípios da ordem, que são a sua condição de possibilidade.

¹ Art. 174. Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado. ([Vide Lei nº 13.874, de 2019](#))

§ 1º A lei estabelecerá as diretrizes e bases do planejamento do desenvolvimento nacional equilibrado, o qual incorporará e compatibilizará os planos nacionais e regionais de desenvolvimento.

§ 2º A lei apoiará e estimulará o cooperativismo e outras formas de associativismo.

§ 3º O Estado favorecerá a organização da atividade garimpeira em cooperativas, levando em conta a proteção do meio ambiente e a promoção econômico-social dos garimpeiros.

§ 4º As cooperativas a que se refere o parágrafo anterior terão prioridade na autorização ou concessão para pesquisa e lavra dos recursos e jazidas de minerais garimpáveis, nas áreas onde estejam atuando, e naquelas fixadas de acordo com o art. 21, XXV, na forma da lei.

² Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.

Já Mello (2011, p. 810), por exemplo, trata sobre a interferência do Estado na ordem econômica, estabelecendo seus modos de atuação da seguinte forma:

Considerando-se panoramicamente a interferência do Estado na ordem econômica, percebe-se que esta pode ocorrer de três modos: a saber: (a) ora dar-se-á através de seu “poder de polícia”, isto é, mediante leis e atos administrativos expedidos para executá-las, como “agente normativo e regulador da atividade econômica” – caso no qual exercerá funções de “fiscalização” em que o “planejamento” que conceber será meramente “indicativo para o setor privado” e “determinante para o setor público”, tudo conforme prevê o artigo 174; (b) ora ele próprio, em casos excepcionais, como foi dito, atuará empresarialmente, mediante pessoas que cria com tal objetivo; e (c) ora o fará mediante incentivos à iniciativa privada (também supostos no art. 174), estimulando-a com favores fiscais ou financiamentos, até mesmo a fundo perdido.

Por sua vez, Barroso (2001, p. 201) identifica os papéis do Estado de forma semelhante a Mello:

A sistematização doutrinária das formas de intervenção do Estado na economia varia conforme o critério adotado. Há autores que se referem à intervenção (a) regulatória, (b) concorrencial, (c) monopolista e (ti) sancionatória. Outros classificam-na em (a) poder de polícia, (b) incentivos à iniciativa privada e (c) atuação empresarial. Nessa linha, é possível identificar três mecanismos de intervenção estatal no domínio econômico: a atuação direta, o fomento e a disciplina.

Grau (2017, p. 174) também distingue a atuação estatal no campo da atividade econômica em três modalidades:

No primeiro caso, o Estado intervém no domínio econômico, isto é, no campo das atividades econômicas em sentido estrito. Desenvolve, então, como agente (sujeito) econômico. Intervirá, então por absorção ou participação. Quando o faz absorção o Estado assume integralmente o controle dos meios de produção e/ou troca em determinado setor da atividade econômica em sentido estrito; atua em regime de monopólio. Quando o faz por participação, o Estado assume o controle de parcela dos meios de produção e/ou troca em determinado setor da atividade econômica em sentido estrito; atua em regime de competição com empresas privadas que permanecem a exercitar suas atividades nesse mesmo setor. No segundo e no terceiro casos, o Estado intervirá sobre o domínio econômico, isto, sobre o campo da atividade econômica em sentido estrito. Desenvolve ação, então como regulador dessa atividade. Intervirá, no caso, por direção ou indução. Quando o faz por direção, o Estado exerce pressão sobre a economia, estabelecendo mecanismos e normas de comportamento compulsório para os sujeitos da atividade econômica em sentido estrito. Quando o faz, por indução, o Estado manipula os instrumentos de intervenção em consonância e na conformidade das leis que regem o funcionamento dos mercados.

Estabelecidas as premissas da ordem econômica na Constituição Federal e as modalidades de intervenção estatal é importante falar sobre a particular ação normativa ou reguladora.

2.1 O ESTADO COMO AGENTE NORMATIVO E EXEMPLOS DE POLÍTICAS DE FOMENTO NO BRASIL

A atuação estatal na economia, na sua modalidade interventiva como agente normativo ou regulador, possui sua base constitucional no artigo 174 da Constituição Federal, o qual estabelece que o Estado editará normas jurídicas (incentivo e planejamento) e fiscalizará o seu cumprimento, conduzindo a economia segundo os valores positivados na Ordem Econômica.

Como mencionado anteriormente, a regulamentação da atividade econômica surgiu da necessidade do Estado devolver a economia à normalidade e, por consequência, garantir a livre concorrência. No Brasil, até meados dos anos 90, a atuação estatal no domínio econômico foi prevalente direta, assim considerada como a produção direta de infraestrutura, bens e serviços pelo Estado. Posteriormente, com a redução dos mecanismos de intervenção direta no início da década de 90, o Estado passou a adotar mais uma atuação indireta por meio do fomento, da regulamentação, do monitoramento, da mediação, da fiscalização e do planejamento para assim ordenar a economia. Isso se deu, também, porque o próprio texto constitucional previu a atuação direta do Estado como medida excepcional, conforme seu art. 173. Portanto, a intervenção estatal indireta passou a se tornar a regra para a satisfação dos interesses coletivos.

Inclusive, Souto (2001, p. 7) fala sobre a importância do crescimento dos instrumentos de intervenção indireta e, especificamente, o fomento como forma de redução da intervenção direta estatal na economia:

Os programas de desestatização, capitaneados pelos processos de privatizações e concessões e liquidação de empresas, buscam corrigir tais distorções, repensando o papel do Estado e sua estrutura. Assume, ainda, especial relevância a função de fomento, pela qual o Estado incentiva os particulares a desenvolver razões de interesse público ao invés dele próprio incorporar estruturas à Administração para empreendê-las. É a substituição do Estado do bem-estar pelo Estado-instrumento, afinal, o Estado moderno é aquele que viabiliza o adequado entendimento dos interesses da sociedade, mas não aquele que, necessariamente, os presta diretamente.

A intervenção normativa ou reguladora deve se manifestar, primeiramente, por meio da edição de um conjunto de medidas legislativas para depois controlar o cumprimento dessas determinações, apurando os responsáveis que as infringem e aplicando-lhes sanções, bem como elaborando um planejamento econômico para organizar a economia. Não se pode confundir esse planejamento com os planejamentos autoritários dos regimes ditatoriais, pois o § 1º do artigo 174 da CF/88 dispõe que as leis estabelecerão as diretrizes e bases do planejamento do desenvolvimento equilibrado, o qual incorporará e compatibilizará os planos nacionais e

regionais de desenvolvimento, mas estatuidando que tais planejamentos serão determinantes ao setor público e apenas indicativo ao setor privado, conforme o caput do referido artigo (Brasil, 1988).

A função normativa também estabelecerá a promoção da economia por meio de atos normativos ou atos administrativos que propiciem a proteção, o estímulo, a promoção, o apoio, o favorecimento e o auxílio aos agentes econômicos, conjunto de atos que é chamado de fomento.

Logo, para o desempenho do papel estatal de regulação da ordem econômica serão utilizadas três diferentes funções: a fiscalização da economia, por meio de uma função estatal coercitiva; a indução, ou seja, o incentivo ao setor privado, exercendo uma função estatal fomentadora; e o planejamento estatal com a identificação dos objetivos a serem priorizados pelo Estado e os meios para seu alcance.

O professor Ferraz Jr. (1989, p. 79) pontua que essa atuação normativa ou regulamentadora deve estar em simbiose com os princípios estabelecidos no artigo.170 da Constituição Federal da seguinte maneira:

O primeiro deles é a soberania nacional. Nada fora do pacto constituinte. Nenhuma vontade pode se impor de fora do pacto constitucional, nem mesmo em nome de alguma racionalidade da eficiência, externa e tirânica. O segundo é a propriedade privada, condição inerente à livre iniciativa e lugar da sua expansão. O terceiro é a função social da propriedade, que tem a ver com a valorização do trabalho humano e confere o conteúdo positivo da liberdade de iniciativa. O quarto é a livre concorrência: a livre iniciativa é para todos, sem exclusões e discriminações. O quinto é a defesa do consumidor, devendo se velar para que a produção esteja a serviço do consumo e não este a serviço daquela. O sexto é a defesa do meio ambiente, entendendo-se que uma natureza sadia é um limite à atividade e também sua condição de exercício. A redução de desigualdades sociais e regionais é o sétimo. Trata-se de um princípio-finalidade, um sentido de orientação. O oitavo é a busca do pleno emprego. Também é um princípio-finalidade, condição para a valorização do trabalho humano. O último é o tratamento favorecido às empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte. É um princípio de equalização, que parte das desigualdades de fato, mas impõe um dever de condições mínimas de acesso à livre iniciativa.

Nessa modalidade de atuação estatal, especificamente por meio do fomento, a conduta do Estado será positiva no sentido de implementar normas gerais e abstratas de direito econômico e, assim, apoiar e estimular determinados comportamentos da iniciativa privada na economia. Assim sendo, nos dizeres de Gama (2005, p. 110), haverá o preenchimento simultâneo de alguns requisitos para se considerar esse tipo de incentivo estatal:

Cria-se uma pessoa jurídica que atuará como órgão promotor do desenvolvimento setor da economia. O direito positivo contempla várias situações. Em todas elas, porém, exige a identificação dos seguintes atributos: i. criação de entidades com este perfil – fundo, instituto, autarquia; ii. Finalidade especial de intervir positivamente num setor da economia previamente definido; iii. Previsão em lei, tanto da criação do

órgão quanto das suas competências: iv. Autação positiva em favor de um determinado setor da economia.

Nota-se que o papel estatal é atuar legitimamente nas condutas econômicas através do fomento, por meio de incentivos fiscais, financiamentos públicos e redução da alíquota de impostos. Dessa forma, o Estado influencia o comportamento dos particulares, induzindo-os a desempenharem atividades tidas como necessárias ao desenvolvimento da economia e, por conseguinte, o atendimento do interesse público, por meio daquelas medidas implementadas.

Nesse panorama, a atividade tida como relevante ao interesse público será desempenhada não diretamente pelo ente público, mas, isso sim, pela iniciativa privada, que é estimulada para tanto. É importante salientar que o Fomento é facultativo ao particular, de modo que se ele aceita os mecanismos criados em lei será beneficiado com eles, ao passo que se não as aceita não sofrerá nenhum tipo de sanção. Entretanto, a partir do momento que a entidade privada adere a uma medida de fomento estará vinculado juridicamente com as determinações previstas nos atos normativos para usufruir dos seus benefícios.

Inclusive Pozas (1949, p. 48) conceitua a atuação do estado por meio do fomento, distinguindo-a da atividade de polícia e dos serviços públicos:

Poderíamos defini-la como a ação da Administração destinada a proteger ou promover aquelas atividades, estabelecimentos ou riquezas próprias de particulares e que satisfaçam necessidades públicas ou sejam consideradas de utilidade geral, sem recurso a coerção ou criar serviços públicos. Consequentemente, o desenvolvimento distingue-se perfeitamente da polícia e do serviço público. Distingue-se da polícia porque, enquanto esta previne e reprime, a promoção protege e promove, sem fazer uso da coerção. E difere do serviço público porque a Administração, com esta modalidade, realiza diretamente e com seus próprios meios o fim desejado, enquanto que na promoção se limita a eliminar indivíduos para que sejam eles que, por vontade própria, ao desenvolverem uma atividade específica, cumprem diretamente o propósito que a Administração prossegue.

Para Pozas (1949), enquanto a atividade de polícia é própria do antigo regime e o serviço público é o modo predileto do Estado intervencionista, o fomento é a atividade estatal mais adequada para o Estado Liberal, ainda que se trate da predominância de um sistema sobre o outro, sem a exclusão dos demais.

Segundo Alcazar (2015, p. 56), Falla complementou o conceito de fomento de Pozas nos seguintes dizeres:

Para Garrido, promoção é aquela atividade administrativa que visa satisfazer indiretamente determinadas necessidades consideradas de ordem pública, protegendo ou promovendo, sem recurso a coação, as atividades particulares ou outras entidades públicas que diretamente “eles satisfazem”. Como se pode verificar e como enfatiza Garrido, já existe uma diferença no que diz respeito à definição de Jordana de Pozas; o conceito é estendido às atividades de entidades públicas de menor porte, ideia que não é isenta de consequências.

Entretanto, nota-se que Pozas e Falla possuem um ponto de divergência no sentido de quem poderá ser destinatário da atividade de fomento. Enquanto Pozas afirma que o destinatário de fomento será sempre um ente privado, Falla (2006) entende que outros entes públicos podem ser destinatários desses recursos.

Para Valim (2015, p. 56), a atividade de fomento é definida como “a transferência de bens e direitos em favor de particulares, sem contraprestação ou com contraprestação em condições facilitadas, em ordem à satisfação direta ou indireta de interesses públicos”.

Já Moreira Neto (2006, p. 401) conceitua o fomento da seguinte forma:

(...) a função administrativa através da qual o Estado ou seus delegados incentivam direta, imediata e concretamente a iniciativa dos administrados ou de entidades públicas e privadas, para que desempenhem atividades que a lei haja enfatizado como de especial interesse público para o desenvolvimento integral e harmonioso das pessoas em sociedade.

Depreende-se que, para esses doutrinadores nacionais, o enquadramento da função de fomento também se direciona somente para os agentes privados. Inclusive, Marque Neto e Zago (2014, p. 406) também corroboram com tal posicionamento, explicando de forma substancial:

Entende-se que apenas podem ser enquadrados como fomento estatal os incentivos direcionados a entes dotados de personalidade jurídica própria de direito privado, que se inserem no mercado como agentes privados (submetidos, inclusive, às mesmas regras incidentes sobre os demais privados, conforme art. 173 da CF/1988). Nos demais casos – órgãos da própria Administração, ou entes com personalidade jurídica de direitos público –, esses órgãos e entes agem como extensão da Administração para o alcance de fins públicos, sendo que a concessão de benefícios (incluindo recursos para despesas correntes e de capital) para eles não pode ser enquadrada na função fomentadora.

Diante desses conceitos, cumpre pontuar que a atividade de fomento visa a satisfação das necessidades coletivas sem o uso da coação e da prestação de serviços públicos, de modo a proteger e promover as atividades econômicas dos particulares. Assim, enquanto mecanismo indutor de uma conduta comissiva ou omissiva de um agente econômico, ainda que interferisse nas decisões desse, não pode de maneira nenhuma coagi-lo a aderir a algum programa ou de planejamento com essa natureza.

Por sua vez, existe distinção da atividade de fomento com o exercício da prestação dos serviços públicos, haja vista que esta se desenvolve por meio de um agir próprio dos órgãos administrativos em atingir a necessidade coletiva, enquanto aquela acontece por meio do exercício dos particulares incentivados pelo Poder Público.

É interessante destacar que a atividade de fomento se sujeita ao regime jurídico administrativo, portanto também é dirigida pelos princípios gerais do direito administrativo,

quais sejam legalidade, impessoalidade, moralidade, eficiência, motivação, devido processo legal, ampla defesa, finalidade, publicidade, dentre outros.

Dentre os princípios citados nesse tipo de atividade tem-se como princípio elementar o da impessoalidade, porquanto o repasse dos recursos públicos deve ser oferecido àqueles interessados, no mesmo setor e que não ostentem condições privilegiadas por lei, de forma igualitária, pois não se pode admitir favoritismo que implicaria em um tratamento desigual, prejudicando, assim, a livre concorrência.

Aliás, tamanha é a preocupação que se deve ter com a questão da impessoalidade nessa atividade, porque é evidente que ela influência consideravelmente na lei da oferta e da procura, como afirma Marques Neto (2014, p. 426):

O fomento interfere especialmente na formação da oferta ou da demanda. Ele pode buscar a oferta de determinado produto/serviço cuja produção entende-se que gerará externalidades positivas para a sociedade, ou desestimulá-la, no caso inverso. Pode, ainda, focar-se na demanda, estimulando o consumo de um bem ou serviço que gere externalidades positivas para a sociedade, ou desestimular esse consumo.

Sob a ótica de sua influência sobre as externalidades na economia, a ação do Estado deve ser estruturada de modo a identificar as condutas específicas que possam gerar um efeito positivado para a sociedade e, assim, ser incentivada (por meio de concessão de benefícios que decorrerão para o agente econômico em função do exercício dessa atividade). Por outro lado, verificando que tais condutas específicas possam gerar um efeito negativo, deverá induzir o agente econômico a não as praticar (por meio da colocação de ônus para condutas que não gerem benefícios à sociedade).

Dessa forma, a função fomentadora valoriza a autonomia privada e a livre-iniciativa a partir do momento que direciona opções de escolha ao particular, mas, ao mesmo tempo, não se traduz num Estado inerte que pode potencializar os danos causados por possíveis escolhas erradas pelo agente econômico.

A relevância do fomento, além de residir no fato de que ele busca alcançar fins de interesse geral, é que como a atividade econômica continuará sendo exercida pelo setor privado, a eficiência estatal será ainda maior, pois o Estado estará empregando menos esforços públicos no alcance das necessidades e fins sociais por meio do desenvolvendo da atividade econômica. Em consequência disso, o fomento é uma forma de intervenção estatal que privilegia a livre-iniciativa, sem perder de vista os objetivos descritos no artigo 170 da CF/88, que delineiam e direcionam a ordem econômica brasileira (Brasil, 1988).

Acerca das características do fomento, verifica-se que trata-se de uma típica função administrativa em que o Estado ou seus delegados emitem comandos normativos para

direcionar os agentes privados no sentido de um objetivo de interesse coletivo, mas repisa-se, sem qualquer compulsoriedade.

Fale-se em função tipicamente administrativa porque essa atuação envolve a execução de atividades estatais para a promoção de determinadas atividades econômicas e que prescinde, por si, do envolvimento da função legislação. Entretanto, também poderá envolver atividade legislativa, a depender do instrumento a ser utilizado para viabilizá-lo, como já dito anteriormente.

A atividade de fomento pode ser dividida em ações positivas que outorgam prestações, bens ou vantagens, ou ações negativas que impõem obstáculos ou cargas para dificultar, por meios indiretos, as atividades contrárias àquelas que os governantes desejam fomentar.

Acerca desses dois aspectos da atividade de fomentar, Grau (2017, p. 49) os denomina de intervenção por indução e explica:

Também há norma de intervenção por indução quando o Estado, v.g., onera por imposto elevado o exercício de determinado comportamento, tal como no caso de importação de certos bens. A indução, então, é negativa. A norma não proíbe a importação desses bens, mas a onera de tal sorte que ela se torna economicamente proibitiva. O segundo aspecto, ao fato de que outras tantas vezes, determinados comportamentos econômicos são induzidos não em razão da dinamização, pelo Estado, de normas de intervenção por indução, mas sim em decorrência da execução, por ele, de obras e serviços públicos de infra-estrutura, que tendem a otimizar o exercício da atividade econômica em sentido estrito em certos setores e regiões. Essa prática, de resto, é que também inúmeras vezes permite ao Estado, nos quadrantes da legalidade, pôr-se a serviço de interesses privados.

Existem também outras formas de classificação dos meios de fomentos, sendo dividida em três grandes categorias, quais sejam: meios honoríficos, meios jurídicos e meios econômicos.

A primeira classe, meios honoríficos, estimula as atividades dos particulares reconhecendo-as como relevantes para a sociedade e, assim, concede títulos, prêmios ou condecorações.

Já os meios jurídicos de fomento promovem a concessão de um status jurídico excepcional e privilegiado a determinar indivíduos ou categorias de particulares, sujeitando-os a um regime jurídico especial, a exemplo do que ocorre no nosso país, que é o tratamento diferenciado concedido às micros e pequenas empresas nos termos da Lei Complementar n. 123/06.

Por sua vez, os meios econômicos são aqueles que concedem vantagens de natureza patrimonial ao particular para que eles exerçam suas atividades, a exemplo quando a Administração Pública concede o uso de bens públicos, bem como, de forma direta ou indireta,

proporciona benefícios pecuniários, conforme haja ou não transferência de recursos financeiros do Estado.

Os meios econômicos financeiros indiretos são aqueles nos quais o Estado oferece um benefício financeiro ao particular quando renuncia à cobrança de determinados tributos, mesmo que seja por um período limitado. Dessa forma, não existe um repasse direto de dinheiro ao setor privado, mas o ente estatal deixa de arrecadar quando cria leis de isenção fiscal ou simplesmente reduz alíquotas tributárias, justamente com o escopo de incentivar as atividades econômicas.

No tocante aos meios econômicos financeiros diretos, temos a subvenção a fundo perdido (financiamento não-reembolsável), no qual um benefício pecuniário é repassado diretamente aos particulares para que o empreguem na atividade que o Estado possui o intuito de ver prosperar. No ordenamento jurídico brasileiro, essa subvenção econômica encontra-se disciplinada no art. 12, § 3º, II da Lei n. 4.320/1964³ (estatui normas gerais de direito financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos estados, dos municípios e do Distrito Federal) e no Decreto n. 93.872/1986 (dispõe sobre a unificação dos recursos de caixa do Tesouro Nacional, atualiza e consolida a legislação pertinente e dá outras providências), consoante seu artigo 61⁴.

Destaque-se que a subvenção econômica não se confunde com a subvenção social, uma vez que essa se destina a instituições públicas ou privadas de caráter social ou cultural, sem finalidade lucrativa e independente de legislação especial, enquanto que aquela visa as empresas públicas ou privadas de caráter industrial, comercial, agrícola e pastoril, exigindo-se expressa autorização em lei especial.

Existe, ainda, a subvenção que transfere dinheiro não pertencente a fundo perdido, que ocorre através de entes ligados ao Estado que oferecem benefícios e estímulos por meio de

³ § 3º Consideram-se subvenções, para os efeitos desta lei, as transferências destinadas a cobrir despesas de custeio das entidades beneficiadas, distinguindo-se como:

(...)

II - subvenções econômicas, as que se destinem a empresas públicas ou privadas de caráter industrial, comercial, agrícola ou pastoril.

⁴ Art. 61. A subvenção econômica será concedida a empresas públicas ou privadas de caráter industrial, comercial, agrícola ou pastoril, mediante expressa autorização em lei especial ([Lei nº 4.320/64, art. 12, § 3º, II](#) e [art. 19](#)).

§ 1º A cobertura de déficits de manutenção das empresas públicas far-se-á mediante subvenção econômica expressamente autorizada na Lei de Orçamento ou em crédito adicional ([Lei nº 4.320/64, art. 18](#)).

§ 2º Consideram-se, igualmente, como subvenção econômica ([Lei nº 4.320/64, parágrafo único do art. 18](#)):

a) a diferença entre os preços de mercado e os preços de revenda, pelo Governo, de gêneros alimentícios ou de outros materiais;

b) o pagamento de bonificações a produtores de determinados gêneros ou materiais.

empréstimos na cobrança de juros subsidiados ou na concessão de linhas de financiamento não oferecidas pelo mercado.

Nessa conjuntura, percebe-se que o fomento estatal constitui uma forma branda de intervenção estatal, na medida em que, indiretamente, intervém no domínio econômico, direcionando (sem caráter coercitivo) os particulares, ou seja, sem envolver o manejo de autoridade, no cumprimento de fins de relevância social.

2.2 BNDES, UM IMPORTANTE ATOR NA POLÍTICA DE FOMENTO NO BRASIL

Dentre as citadas atividades de fomento, aquela que ocorre por meio de aporte de recursos (empréstimo e financiamentos) é um dos objetos deste estudo. Desse modo, será dada uma especial atenção a tais políticas, por meio do Banco Nacional de Desenvolvimento Social (BNDES), comparando as micro e pequenas empresas com as grandes empresas.

Cumprir pontuar que existem várias agências financeiras de fomento (AFFs) no Brasil, que configuram mecanismos de realização de políticas públicas de investimento e desenvolvimento, cujo objetivo maior é a propagação do bem-estar social, contribuindo para o desenvolvimento social e econômico dos estados a fim de garantir a sua sustentabilidade e reduzir as desigualdades regionais e sociais. Deste modo, são consideradas as agências oficiais em relação à política de aplicação: o Banco da Amazônia S.A (BASA), o Banco do Brasil S.A. (BB), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB), a Financiadora de Estudos e Projetos (FINEP), a Caixa Econômica Federal (CAIXA), o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE), o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG), o Banco de Desenvolvimento do Espírito Santo (Bandes), o Banco do Estado do Rio Grande do Sul (Banrisul), o Banco de Brasília (BRB), Banco do Pará (Banpará), a Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME) e várias outras agências de fomento estaduais, as quais, em conjunto, passaram a compor o Sistema Nacional de Fomento do nosso país.

A política de aplicação das agências financeiras oficiais de fomento, em regra, é regulada pela Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO (Lei 14.791 de 29 de dezembro de 2023-LDO 2024), além das legislações específicas e dos atos normativos internos de cada Instituição Financeira.

Voltando a falar especificamente do BNDES, é importante esclarecer que os Bancos de Desenvolvimento são atores tradicionais nas políticas econômicas de todo o mundo, haja vista

que a existência deles se justifica para promoverem políticas e medidas que garantam, ao mesmo tempo, um desenvolvimento produtivo na economia e no social do país.

Ademais, tais bancos públicos, como instrumento do Estado, podem promover a intencionalidade de políticas creditícias, as quais, se operadas em consonância com outras políticas governamentais, tais como fiscal, monetária, cambial e industrial, podem fazer com que países em desenvolvimento superem crises econômicas e se mantenham estáveis para, consequentemente, promover uma Justiça Social.

Desse modo, a ação estratégica no BNDES no Brasil deve ser voltada não somente às grandes empresas, mas principalmente às MPMEs (micro, pequenas e médias empresas), diante do papel fundamental que essas desempenham na economia no país. Ressalta-se que, segundo dados do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae)⁵, as micro e pequenas empresas representam mais de 99% do total de empresas no país, respondem por cerca de 52% dos empregos formais e contribuem com aproximadamente 27% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro.

Nesse cenário ideal, o presente trabalho busca avaliar se as políticas públicas de fomento por meio do BNDES que, por um determinado período, privilegiou grandes conglomerados econômicos, situação que, dentre outros fatores, contribui para a estrutura de oligopólios no país, que ainda persiste ao longo dos anos. Ou se com os novos programas voltados para as MPMEs, principalmente a partir do ano de 2006, houve, de fato, uma mudança significativa para esse setor empresarial essencial no desenvolvimento do país.

⁵Disponível em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/pequenos-negocios-em-numeros>. Acesso em: 20 out. 2024.

3 TEORIA DO OLIGOPÓLIO

Antes de analisarmos as políticas de fomento brasileira por meio do BNDES para verificarmos se elas contribuem ou não com a estrutura de oligopólios no país faz-se necessário definirmos o que seja oligopólio.

Segundo Cavalcanti (2015a, p. 135):

A definição de oligopólio mais corrente é a de uma situação de mercado na qual um número reduzido de agentes econômicos controla a maior parcela do mercado – e, justamente por isso, acaba por considerar as ações passadas, presentes e futuras de seus concorrentes mais do que num ambiente de concorrência perfeita. Alguns autores, como na doutrina de Isabel Vaz, preferem o termo “concorrência praticável” em vez de “concorrência perfeita”.

Ferraz Jr (1994, p. 198), define oligopólio da seguinte maneira:

Estamos diante de um oligopólio quando em relação a um número restrito de empresas não existam condições de haver entre elas uma efetiva concorrência num determinado ramo de negócios ou prestação de serviços. Este conceito corresponde ao conceito econômico de oligopólio stricto sensu: A distinção é importante na medida em que, nesse caso, aumentando o número de participantes do mercado, pode constatar-se nele uma efetiva concorrência, embora continue ainda pequeno aquele número. Ou seja, do ponto de vista jurídico, o que define o oligopólio é, em número restrito de empresas, a possibilidade da ausência de efetiva concorrência entre elas. Nesse caso, o oligopólio passa a ter um interesse jurídico, em que alvo jurídico da lei não são os sensu, mas aqueles cuja manifesta a possibilidade de cia da competitividade.

No âmbito internacional, Bork (1993) traz o conceito definido por Kaysen e Turner como um mercado estruturado e partilhado por número pequeno de grandes vendedores, de modo que são capazes de reconhecer a interação dos próprios comportamentos e da responsividade dos seus rivais em determinar os valores das variáveis do mercado.

A formação de oligopólios pode contribuir com a diminuição do custo de formação diminuindo os custos totais das empresas, podendo, a priori, oferecer um produto com um valor mais barato. Não podemos esquecer que o objetivo final dos agentes econômicos é maximizar seus lucros de modo que se eles possuem um maior controle de mercado não são obrigados a obedecer a um preço médio de mercado, ou seja, tendem, por meio de acordo formal ou informal, restringir a produção, aumentando ou fixando preços para aumentarem seus lucros, submetendo o consumidor a adquirirem os produtos sob suas condições.

Assim, para analisar o grau de concorrência das empresas e o grau de concentração dessas no mercado, que podem resultar em uma maior concentração de poder econômico no mercado, são utilizadas diversas variáveis. Nos Estados Unidos, em geral, há um guia de análise de atos de concentração chamado de índice Herfindahl-Hirschman ou IHH.

O IHH avalia o grau de concentração do mercado relevante sendo calculado por meio da soma dos quadrados das participações de mercados individuais das firmas no mercado relevante, tendo a vantagem de refletir a distribuição do tamanho das firmas, posto que o peso conferido às firmas com elevada participação do mercado é maior do que aquele relativo às firmas com baixa participação de mercado. Seu valor oscila entre 10.000 para o caso do monopólio e menos de 100 para concorrência atomística. Assim, percebe-se que quanto mais concentrado o mercado, maior será o HHI.

O autor Ferraz Júnior (1994) utiliza o § 2º, do artigo 36 da Lei 12.529/11 para quantificar a concentração oligopolista no nosso país, de modo que “presume-se posição dominante sempre que uma empresa ou grupo de empresas for capaz de alterar unilateral ou coordenadamente as condições de mercado ou quando controlar 20% (vinte por cento) ou mais do mercado relevante, podendo este percentual ser alterado pelo Cade para setores específicos da economia”.

Entretanto, como bem mencionado por Cavalcanti (2015b, p. 220), não se pode, tão somente, levar em consideração para identificar a existência de oligopólio a presunção de 20% de um mercado relevante descrito na lei, uma vez que essa se contradiz com as propostas apresentadas no Guia Brasileiro para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal. De acordo com o referido autor:

Segundo esse documento, a verificação da existência de oligopólio (ou domínio de uma parcela substancial de mercado) deve levar em conta também a parcela de mercado das quatro maiores empresas do setor (C4 maior ou igual a 75%), além da porcentagem da nova empresa, que teria de igualar ou superar 10% do mercado relevante. Claro que esses valores são relativamente arbitrários e não vinculativos, porém condizem com o histórico de análise de atos de concentração por parte do CADE, o que acaba por premiar a objetividade em sua determinação, sem desconsiderar a possibilidade de uma análise crítica sobre as indicações e premissas do Guia brasileiro. deve se levar em conta também a parcela de mercado das quatro maiores empresas do setor (C4 maior ou igual a 75%), além da porcentagem de mercado dos quatro (Cavalcanti, 2015b, p. 220).

Tais variáveis devem ser consideradas, pois de acordo com o Guia de Análise de Atos de Concentração Não Horizontais⁶:

Os Atos de Concentração podem gerar efeitos negativos e positivos simultaneamente. Entre os efeitos negativos de uma concentração, por um lado, é possível mencionar os seguintes: elevação de preços aos consumidores; diminuição da quantidade, de qualidade e/ou de variedade de produtos ou serviços a um dado preço; contração do ritmo de inovações com relação aos níveis que vigoravam antes da operação. Por outro lado, é possível também que exista uma série de efeitos positivos específicos da

⁶ Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf>. Acesso em: 20 dez. 2005.

operação, tais como: eventuais incrementos de produtividade e competitividade derivados dos ganhos de eficiência específica da operação; melhorias na qualidade dos produtos; maior diversidade de produtos, introdução de uma tecnologia melhor, etc. Cumpra ao Cade verificar se os efeitos negativos do AC não superam seus efeitos positivos. Ou seja, se o resultado líquido for não-negativo para os consumidores, haverá condições de aprová-lo.

Esse efeito líquido não-negativo pressupõe que, mesmo ocorrendo atos de concentração, não haverá uma redução do bem-estar econômico do consumidor, haja vista que não gerará o controle de uma parcela substancial de mercado, ou, ainda que se gere esse controle, não exista um exercício de poder de mercado.

Entretanto, como os agentes econômicos visam a maximização dos lucros, um mercado com poucas organizações com o controle de mercado acaba fazendo acordos entre si sobre o quanto cobrar e estabelece preços de forma coletiva, e até o quanto irão produzir, submetendo os consumidores a uma estrutura que beneficie os próprios agentes econômicos sem vantagens significativas para os consumidores ou para a sociedade. Ademais, o mais coerente não seria contrabalancear efeitos negativos e positivos, mas sim buscar eliminar os impactos prejudiciais em processos de concentração, sem utilizá-los como justificativa para supostos benefícios.

Com relação às micro, pequenas e médias empresas nesse tipo de estrutura de oligopólio, verifica-se que essas, geralmente, enfrentam dificuldades de competir com as empresas que dominam o mercado devido à falta de recursos financeiros, ausência de poder de negociação, dentre outros fatores. Desse modo, esse segmento pode ter sua capacidade de crescimento e desenvolvimento limitadas diante da tendência das grandes empresas de influenciarem preços, ofertas de produtos e até mesmo promoverem uma estagnação de inovação, já que as empresas líderes podem não ter incentivos para melhorar suas ofertas.

Domingues e Gaban (2019) explicam os oligopólios como estruturas de mercado de excessiva concentração econômica dotadas de poder, que de forma incontestável denotam uma estreita relação entre poder econômico e o poder político, relação essa de retroalimentação, da qual a sociedade não se beneficia naturalmente ou por inércia.

No Brasil a configuração de um mercado de oligopólio é uma realidade no ambiente concorrencial que se estabeleceu com a instauração de uma política liberal a partir da década de 1990. Esse período foi marcado pela abertura de mercados, pelo processo de privatização das empresas brasileiras e pela retomada de investimentos à iniciativa privada, visando à ampliação da competitividade no mercado globalizado. Posteriormente, com a adoção de uma política neoliberal, instituindo o Plano Real e a criação de agências reguladoras por um Estado regulador, o país se inseriu de vez no processo de globalização no qual o crescimento de grandes conglomerados econômicos transnacionais se tornava a nova realidade.

Demonstrando o avanço na diminuição da concorrência no Brasil, especialmente em setores de relevância e impacto ao consumidor, Cavalanti (2015b, p. 223) demonstrou os seguintes dados:

Para citar alguns exemplos, de acordo com a ANATEL, em janeiro de 2003 o setor de telefonia móvel contava com quatro grandes empresas (Brasil Cel, Telecom Americas, Tim Brasil e Opportunity) representando 78,38% de todo o mercado, enquanto em dezembro de 2013, as quatro maiores (Telefônica, Telecom Americas, Telecom Itália e Oi) contavam com 99,44% do mercado. O mercado de TV por assinatura, por sua vez, tinha concentrado em apenas duas empresas (NET e SKY), em dezembro de 2013, uma fatia equivalente a 83,41% de acessos. No mercado de aviação civil também não é muito diferente. Conforme dados fornecidos pela ANAC, somente três empresas (Tam, Gol e Azul) lideram a participação mercado contemplando, em dezembro de 2013, um total de 91,6%, quase o mesmo valor de 2005, em que as mesmas empresas detinham 91,53% de todo o mercado de aviação civil doméstica. Já no setor automotivo¹⁵⁸, três empresas dominam mais da metade do mercado de veículos (Fiat, Volkswagen e GM) com 58,71% . No setor de supermercados, quatro empresas (Pão de Açúcar, Carrefour, Walmart e Cencosud) lideram em faturamento com mais da metade do total em todo o país (50,22%).

Como já dito anteriormente, na estrutura de mercado em oligopólio, as poucas empresas que a compõem tendem a, de forma explícita (cartel) ou implícita (colusão tácita), formar acordos com o fito de restringir a competitividade entre os integrantes, impedindo a entrada de novos competidores e causando situações prejudiciais aos consumidores finais. Desse modo, um mercado sem real competitividade acaba por não ter eficiência alocativa e técnica, pois os produtos colocados à disposição do consumidor podem não ser os de melhor qualidade e/ou preço, implicando em prejudicialidade ao bem-estar dos consumidores.

Por sua vez, o presente trabalho visa demonstrar que se as políticas públicas de fomento, por meio do BNDES, também vêm contribuindo ou não com a manutenção dessa estrutura oligopólica de mercados, que não é salutar, já que privilegia demasiadamente as grandes empresas e grandes conglomerados, ao tempo que mantém programas de incentivos às MPMEs ainda tímidas e sem atender de modo efetivo as necessidades desse segmento.

4 POLÍTICAS PÚBLICAS DE FOMENTO POR MEIO DO BNDES

O BNDES, autarquia federal, foi criado pela Lei n. 1.628, de 20 de junho de 1952, durante o governo do presidente Getúlio Vargas, com o objetivo de ser o órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. Nesse período, era, na verdade, apenas o Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDE) que se concentrava no financiamento do setor de infraestrutura (projetos nas áreas de transporte, com predominância no setor ferroviário e energia elétrica, cuja representação chegou a 70% (setenta por cento) do apoio total⁷.

A partir da década de 60, sua atuação voltou-se ao setor industrial, que passou a liderar o apoio do banco, ainda que de forma cadente, ficando o setor da infraestrutura em 2º lugar. Nesse período, o setor agropecuário e as pequenas e médias empresas passaram a contar com linhas de financiamento do BNDE. Além disso, houve uma descentralização de suas operações e o Banco passou a operar em parceria com uma rede de agentes financeiros credenciados espalhados por todo o Brasil. É importante destacar que o apoio à agropecuária e às médias e pequenas empresas era apenas residual.

Em 1966, foi criada a Agência Especial de Financiamento Industrial, que incorporou e adotou a sigla do Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais (FINAME), destinado a financiar, a médio e longo prazo, a aquisição de equipamentos.

No período dos anos 70, o Banco se tornou uma empresa pública, dotada de personalidade jurídica de direito privado e patrimônio próprio, através da Lei n. 5.662, de 21 de junho de 1971, vinculado ao Ministério do Planejamento e Coordenação Geral, mas com maior liberdade nas operações de captação e aplicação de recursos. Ademais, contribuiu com a implantação do I Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), lançado no mesmo ano, com foco na expansão do setor de bens de capital e na modernização da indústria. Ressalta-se que o referido plano, instituído durante a ditadura militar no governo do Presidente Médici, visava consolidar a infraestrutura necessária do país para alavancar seu desenvolvimento.

Com a súbita elevação mundial nos preços do petróleo (primeiro choque do petróleo), no final de 1973, houve uma alta no preço de várias matérias-primas. Dessa forma, tornou-se necessário alterar a estratégia do plano econômico brasileiro para, além de estimular a produção de bens de capital, incentivar a produção de insumos básicos, alimentos e energia.

⁷ Disponível em: <https://ri.bndes.gov.br/sobre-o-bndes/nossa-historia/>. Acesso em: 18 dez. 20024.

Assim, em 1974, no mesmo ano em que foi instituído o II Plano Nacional de Desenvolvimento, o Banco estabeleceu três subsidiárias para atuar no mercado de capitais: Mecânica Brasileira S.A. (Embramec), destinada a capitalizar as empresas de bens de capital; Insumos Básicos S.A. (Fibase), voltada ao fortalecimento do capital das empresas produtoras de insumos básicos; e Investimentos Brasileiros S.A., todas com o escopo de ampliar as formas de capitalização das empresas brasileiras. Essas subsidiárias se fundiriam, em 1982, na BNDESPAR.

Ainda no ano de 1974, houve a transferência dos recursos do Programa de Integração Social (PIS) e do Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep) para o BNDE, sob a administração da Caixa Econômica Federal e do Banco do Brasil, respectivamente, o que permitiu que suas aplicações mais que duplicassem.

No início dos anos 1980, o Banco destacou-se pela integração das políticas de desenvolvimento com as preocupações sociais, o que resultou na alteração de seu nome para Banco Nacional de Desenvolvimento e Social (BNDES), em 1982. Durante essa década, houve também a estimulação às exportações, o que levou ao início, em 1983, do Programa de Apoio ao Incremento das Exportações (PROEX).

Isso ocorreu porque, conquanto o parque industrial brasileiro tivesse avançado, ainda se constatava que a industrialização do país não era a ideal, haja vista que a manufatura estava especialmente concentrada e voltada para o mercado interno. Esse mercado, marcado pela concentração de renda e restrições de demanda, não permitia escalas e preços internacionalmente competitivos. Nesse período, a indústria de bens finais, comparada aos padrões internacionais, apresentava defasagem, com deficiências tecnológicas e baixos investimentos em atividades de pesquisa e desenvolvimento. Somando-se a isso, a alta inflacionária e a instabilidade macroeconômica, agravadas pelo aumento da dívida externa, evidenciavam a necessidade de mudança na política econômica do país.

No início da década de 90, o BNDES começou sua atuação em novos campos, alinhando-se com a nova política econômica de liberalização, que tinha o intuito de racionalizar os mercados, ao mesmo tempo em que combatia a restrição financeira e a instabilidade inflacionária. Além disso, expandiu sua atuação tanto no campo social quanto no ambiental.

Atualmente, o Sistema do BNDES é formado por três empresas: o BNDES e suas subsidiárias, que são o BNDES Participações S.A. (BNDESPAR) e a Agência Especial de Financiamento Industrial (FINAME).

Os principais objetivos do BNDES são: (i) apoiar programas, projetos, obras e serviços que se relacionam com o desenvolvimento econômico do país; e (ii) estimular a iniciativa privada, sem prejuízo de apoio a empreendimento de interesse nacional a cargo do setor público.

Tais objetos já estavam previstos no Decreto n. 104, de 22 de abril de 1991, Estatuto da empresa pública Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), em seus artigos 3º e 4º. E, atualmente, seu Estatuto Social já está adequado aos novos padrões de governança, controle e transparências, exigidos pela Lei n. 13.303, de 2016 (Lei das Estatais), e por seu regulamento, o Decreto n. 8.945/2016, mantendo os mesmos objetivos (Brasil, 1991).

Já o FINAME, criado pelo Decreto n. 59.170/1966, com alterações do Decreto n. 4.648 de 27 de março de 2003, tem como objetivos: (i) atender às exigências financeiras da crescente comercialização de máquinas e equipamentos fabricados no país; (ii) contribuir para a expansão da produção nacional de máquinas e equipamentos, mediante a oferta de crédito facilitado aos respectivos produtores e aos usuários; (iii) financiar a importação de máquinas e equipamentos industriais não produzidos no país; (iv) financiar e fomentar a exportação de máquinas e equipamentos industriais de fabricação brasileira. Destaca-se que suas operações são realizadas por intermédio de agentes financeiros intermediários, públicos ou privados (Brasil, 2003).

O BNDESPAR, uma sociedade por ações (fundida em 1982 por três antigas subsidiárias: Insumos Básicos S.A. (Fipase); Mecânica Brasileira S.A. (Embramec); Investimentos Brasileiros S.A. (Ibrasa), possuiu capital social subscrito por uma única ação nominativa, sem valor nominal e de propriedade do BNDES. Seus objetivos incluem: (i) realizar operações visando à capitalização de empreendimentos controlados por grupos privados, observados os planos e políticas do BNDES; (ii) apoiar empresas que reúnam condições de eficiência econômica, tecnológica e de gestão, e ainda, que apresentem perspectivas adequadas de retorno para o investimento, em condições e prazos compatíveis com o risco e a natureza de sua atividade; (iii) incentivar o desenvolvimento de novos empreendimentos, em cujas atividades se incorporem novas tecnologias; (iv) contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, por intermédio do acréscimo de oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital de empresas; e (v) administrar carteira de valores mobiliários, próprios e de terceiros;

O BNDESPAR também possui seu estatuto social regido, especialmente, pelas Leis n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações), Lei n. 13.303, de 30 de junho de 2016 (Dispõe sobre o estatuto jurídico da empresa pública, sociedade de economia mista e de suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos

Municípios) e pelo Decreto n. 8.945, de 27 de dezembro de 2016 (decreto que regulamenta a Lei das Estatais) (Brasil, 1976, 2016a, 2016b).

Quanto aos recursos do BNDES, observa-se que há diversas fontes, tais como o FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador), o Tesouro Nacional, Captações Externas, Operações com Compromissada, Outras Captações e o Patrimônio Líquido. Entre essas fontes, os recursos do FAT correspondem a um percentual significativo da estrutura do *funding* do BNDS, correspondendo por 56% das fontes de recursos em 31 de dezembro de 2024, conforme o cálculo de passivos onerosos e o patrimônio líquido. Esclareça-se essa fonte de recursos para financiamento de longo prazo e investimentos em todos os segmentos da economia, segundo tabela abaixo extraído do site oficial do BNDES⁸:

Tabela 1- Recurso do BNDES 2020 – Dezembro (2024)

	2020	2021	2022	2023	2024
FAT	42,6%	49,0%	57,2%	58,2%	56,0%
Tesouro Nacional	26,4%	17,5%	7,3%	6,2%	7,6%
Captações Externas	4,8%	4,7%	4,2%	3,4%	4,2%
Operações Crompromissadas	5,5%	5,6%	5,6%	5,0%	4,3%
Outras captações	5,4%	5,3%	5,4%	5,2%	8,2%
Patrimônio Líquido	15,3%	17,9%	20,2%	21,9%	19,8%

Importante destacar que o FAT foi criado em 1990, logo após a extinção do fundo PIS-PASEP, que passou a representar a principal fonte de recursos do BNDES. Atualmente, 28%⁹ da arrecadação do PIS-PASEP é destinada ao FAT e, posteriormente, transferida ao BNDES. Esses recursos, com o advento da Lei n. 14.483/2017, são remunerados da seguinte maneira: quando aplicados em operações de financiamento, no caso de financiamento em reais, pela TLP, Taxa Prefixada ou Taxa Prefixada MPME; além da TR e da Taxa SELIC, respeitadas suas limitações, no caso de financiamentos em moeda estrangeira, pela Sofr mais variação do dólar ou demais remunerações aprovadas pelo Conselho Monetário Nacional. Enquanto não aplicados em operações de financiamentos, são remunerados pela Selic média descontada do percentual de 0,09%¹⁰ a.a. Uma questão interessante é que o BNDES tem liberdade para decidir

⁸ Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/fontes-de-recursos/fontes-recursos>. Acesso em: 20 jan. 2025.

⁹ Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-amparo-ao-trabalhador-fat/fat-linha-do-tempo>. Acesso em: 20 jan. 2025.

¹⁰ Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-amparo-ao-trabalhador-fat/fat-bndes>. Acesso em: 20 jan. 2025..

sobre a aplicação dos recursos do FAT, desde que sejam direcionados para programas de desenvolvimento, conforme determina o § 1º do art. 239 da CF/88¹¹.

O BNDES deve exercer suas políticas com o objetivo de contribuir para uma economia nacional eficientemente produtiva e alocativa, sempre em atenção aos ditames da justiça social, consoante determina o art. 3º do estatuto do BNDES c/c art. 170 da CF/88.

4.1 A ECONOMIA DO PAÍS E AS POLÍTICAS DO BNDES A PARTIR DE 1990 ATÉ MEADOS DOS ANOS 2022

A partir da década de 1990, o Brasil se inseriu em um novo contexto mundial, no qual ocorria a queda de vários Estados Ditatoriais, a abertura interna dos seus mercados e a adoção de uma política econômica neoliberal, marcada pela intervenção estatal mínima, desregulamentação e privatização de setores antes controlados pelo Estado.

Nesse contexto, o BNDES desempenhou um papel importante na privatização das grandes estatais brasileiras, atuando como órgão responsável pelo suporte administrativo, financeiro e técnico do Programa Nacional de Desestatização (PND), iniciado no ano de 1991 pela Lei n. 8.031, durante o governo Collor. Especialmente, o banco financiou a participação das privatizações na área de infraestrutura – período em que foi nomeado como gestor do Fundo Nacional de Desestatização.

No que se refere às aquisições e fusões de empresas, houve um aumento substancial durante a década de 1990, acompanhando o crescimento do fluxo de investimento direto estrangeiro (IDE). Entre 1995 e 1996 o Brasil recebeu 17% dos fluxos mundiais de dólares destinados a aquisições de empresas.

Dentre essas aquisições, no período 1992 a 1997, 58,8% ocorreram nos segmentos industriais, com destaque para os setores de bebidas e alimentos, metal-mecânica, eletroeletrônica, química e petroquímica. No setor de serviços, que correspondeu a 32,5% das aquisições, os destaques foram os segmentos de financeiras, seguradoras, telecomunicações e

¹¹ Art. 239. A arrecadação decorrente das contribuições para o Programa de Integração Social, criado pela [Lei Complementar nº 7, de 7 de setembro de 1970](#), e para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público, criado pela [Lei Complementar nº 8, de 3 de dezembro de 1970](#), passa, a partir da promulgação desta Constituição, a financiar, nos termos que a lei dispuser, o programa do seguro-desemprego, outras ações da previdência social e o abono de que trata o § 3º deste artigo. (...)

§ 1º Dos recursos mencionados no caput, no mínimo 28% (vinte e oito por cento) serão destinados para o financiamento de programas de desenvolvimento econômico, por meio do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, com critérios de remuneração que preservem o seu valor.

informática. Em 1996, iniciou-se a atuação inédita do Banco no microcrédito, embora de forma modesta.

Contudo, o foco principal da política econômica implementada era a estabilização da inflação, alcançadas por meio do Plano Real. O influxo de divisas internacionais teve efeitos cambiais significativos para a contenção dos preços, mas sua manutenção ocorreu à custa de juros elevados, situação que desencadeou a perda da competitividade da indústria brasileira. Estima-se que no início da década de 1990 houve uma redução média de 15% dos desembolsos do BNDES, bem como uma redução de 10% no montante líquido de recursos, resultando na diminuição das estratégias de desenvolvimento industrial.

Além disso, a abertura do mercado nacional para produtos, capitais e serviços internacionais aumentou a vulnerabilidade financeira das empresas brasileiras devido à falta de instrumentos adequados a padrões internacionais de juros e prazos. Essa situação contribuiu para a estagnação econômica do país.

Diante do baixo crescimento do PIB (Produto Interno Bruto), das carências sociais ocasionadas e da estagnação da industrialização, a partir de 2002, a atuação do BNDES passou a focar no incentivo a setores estratégicos como a mineração, siderurgia, aviação, eletroeletrônicos, petroquímica e papel/celulose. A finalidade era fomentar, entre outros aspectos, a internacionalização dessas áreas. Assim, começou a consolidar o suporte para o estabelecimento, expansão e consolidação de grandes empresas brasileiras, qualificando-as para atuar no mercado internacional. Essa política, conhecida como “campeões nacionais”, promoveu o incremento das exportações brasileiras.

Em 2004, durante o governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, foi lançada a primeira Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE) com o objetivo de estimular a competitividade da indústria doméstica, de modo a estruturar o Sistema de Inovação Brasileiro. A iniciativa focou na atuação dos institutos de pesquisa e nas leis de incentivo. Segundo a ABDI (2003), embora o programa fosse direcionado a áreas específicas, acabou beneficiando também o segmento de agropecuária.

O programa estabeleceu um incentivo generalizado à atividade inovadora e à modernização industrial, elegendo setores prioritários com base na capacidade de impacto econômico e desenvolvimento tecnológico, como semicondutores, *software*, fármacos e bens de capital. Contudo, a política não alcançou o êxito esperado em aumentar o grau de inovação do parque industrial brasileiro devido a vários fatores: gestão política difusa da PITCE, que prejudicou sua efetividade; ausência de enfrentamento dos problemas estruturais de competitividade da indústria; e restrições de recursos e instrumentos, resultantes da

preponderância do Ministério da Fazenda e de seu ideário fiscalista no primeiro mandato do governo Lula.

Para alcançar melhores resultados com essa política, foram criadas diversas legislações destinadas a fortalecer o apoio à inovação e ao desenvolvimento industrial no Brasil, como a Lei da Inovação (10.973/2004); o Conselho Nacional de Desenvolvimento (11.080/2004); a Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (11.080/2004); a Lei do Bem (11.196/2005); a Lei da Biossegurança (11.105/2005); e a Política de Desenvolvimento da Biotecnologia (6.041/2007).

Na mesma época em que foi criado o PITCE, surgiu o Programa de Mobilização da Indústria Nacional do Petróleo e Gás (PROMINP), que tinha como objetivo fomentar a participação da indústria nacional de bens e serviços, de forma competitiva e sustentável, na implantação de projetos de petróleo e gás no Brasil e no exterior, conforme estabelecido pelo Decreto 4.925/2003. De modo geral, o programa disciplinava critérios de conteúdo nacional para compras no setor de petróleo e gás, além de fomentar empresas fornecedoras dessa cadeia produtiva. Contudo, essa atuação foi limitada até 2006, após a descoberta de petróleo no pré-sal brasileiro (Brasil, 2003).

O PITCE também serviu de base para a reativação do Fundo Tecnológico (Funtec), instrumento importante do BNDES, que oferece recursos não reembolsáveis para promover pesquisa científica e tecnologia aplicada em projetos desenvolvidos por instituições tecnológicas em parceria com empresas. Além disso, foram criados o Conselho Nacional de Desenvolvimento Industrial (CNDI), a Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial (ABDI), e foi reformulada a Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (APEX-Brasil), instituições que colaboram na análise do direcionamento dos recursos do BNDES.

Com a PITCE foram criados uma série de programas de financiamento por meio do BNDES, de forma mista, direta ou indireta (através de instituições financeiras credenciadas). As principais modalidades operacionais, segundo o relatório anual 2005 da ABDI foram:

- Operações de financiamento realizadas diretamente com o BNDES e/ou por meio de instituições financeiras credenciadas:

- a) Financiamentos a Empreendimentos – FINEM: financiamentos de valor superior a R\$ 10 milhões¹² para a realização de projetos de implantação, expansão e modernização,

¹² Financiamentos de valor igual ou superior a R\$ 1 milhão, cujo empreendimento esteja localizado nas áreas de abrangência dos Programas Regionais, do setor de projeção de filmes (exceto de vídeos) e do setor de edição de livros, em qualquer parte do território nacional, podem ser pleiteados diretamente ao BNDES.

incluída a aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, credenciados pelo BNDES, e capital de giro associado, realizados diretamente com o BNDES ou através das instituições financeiras credenciadas.

b) Fundo da Marinha Mercante – FMN: financiamento a estaleiros brasileiros para a construção e reparo de navios; a empresas nacionais de navegação para a encomenda de embarcações e equipamentos, reparos e jumborização junto a construtores navais brasileiros; e à Marinha do Brasil.

c) capitalização: contemplou a integralização de ações subscritas no aumento de capital social da empresa executora do projeto e a subscrição de valores mobiliários de empresas de capital aberto, em emissão privada ou pública ou de empresas com perspectiva de abertura de capital, a curto ou médio prazo, em emissão privada. São considerados valores mobiliários: ações; debêntures simples; debêntures conversíveis ou permutáveis por ações; bônus de subscrição; opções e demais produtos derivativos; e cotas de fundos mútuos fechados. Nas operações de renda variável as participações decorrentes da subscrição de ações ou de conversão de debêntures foram limitadas a 1/3 do capital total da empresa; no caso de empresas de base tecnológica, esse limite poderia alcançar 40%;

d) Apoio à Exportação: contemplou as seguintes modalidades: Pré-Embarque; Pré-Embarque Especial; Pré-Embarque Empresa Âncora; Pré-Embarque Curto Prazo; e Pós-Embarque.

- Operações de financiamento realizadas exclusivamente por meio de instituições financeiras credenciadas:

a) BNDES Automático: apoio financeiro para investimentos de até R\$ 10 milhões por empresa a cada 12 meses. Incluiu também aquisição de equipamentos de origem nacional, além da importação de máquinas novas, caso não tenha similar nacional;

b) FINAME: financiamentos para aquisição isolada de máquinas e novos equipamentos (fabricação nacional) e capital de giro para micro, pequenas e médias empresas;

c) FINAME Agrícola: financiamentos para aquisição de máquinas, equipamentos, implementos agrícolas e bens de informação e automação no setor agrícola;

d) FINAME Leasing: financiamento para aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional destinados às operações de arrendamento mercantil. O financiamento é concedido à empresa arrendadora para a aquisição de máquinas e equipamentos, os quais são, simultaneamente, arrendados à empresa usuária (arrendatária).

e) Cartão BNDES: crédito pré-aprovado rotativo de até R\$ 250 mil para aquisição de produtos, cuja função seria suprir as necessidades de bens, insumos e serviços necessários às

atividades dos negócios, sobretudo de MPME's. Além disso, é um instrumento simples e ágil, unindo a ferramenta do cartão de crédito com um instrumento de operações a um portal de internet, possibilitando ao BNDES ter um fluxo necessário para atingir empresas em qualquer localidade do país.

Embora os resultados da PITCE não tenham sido expressivamente significativos — considerando que os setores industriais mais competitivos (setor de alimentos, bebidas e tabaco; setor de produtos metálicos; setor de madeira, papel e celulose; exceto, o setor têxtil, couro e calçados, que foi substituído pelo setor de produtos não industriais) mantiveram os mesmos saldos comerciais de 1996, conforme Almeida (2009) —, essa política foi fundamental para a implementação da política dos campeões nacionais em 2008, segundo Salermo e Daher (2006).

É importante ressaltar que, no final do primeiro governo Lula, a política econômica do país estava em alta, pois o comércio mundial vivia um cenário extremamente favorável, o que foi bem aproveitado pelo Brasil. O crescimento da economia chinesa e a alta nos preços das *commodities* transformaram a China em uma grande importadora desses produtos brasileiros. Os excelentes resultados nos setores produtores de *commodities* geraram um aumento na arrecadação do governo que, somado à expansão da liquidez internacional a partir de 2004, permitiu ao Brasil acumular reservas internacionais e quitar, ao final de 2005, sua dívida com o FMI.

A partir do segundo mandato do governo Lula, em 2006, o Estado ampliou sua participação por meio de políticas de cunho mais desenvolvimentista, aumento dos programas sociais e de transferência de renda, além da expansão dos investimentos públicos, fundamentais para aquecer o mercado interno brasileiro. Além disso, os investimentos em infraestrutura tornaram-se prioridade no orçamento federal, especialmente no início do segundo mandato, com o lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que reuniu diversos projetos nessa área.

Segundo o relatório anual do BNDES de 2006¹³, o Banco definiu como principais objetivos estratégicos: superar estrangulamentos e expandir a capacidade instalada da infraestrutura e da indústria de base; democratizar o crédito, ampliando o acesso ao financiamento para micro, pequenas e médias empresas (MPMEs); promover o crescimento com inclusão social e desenvolvimento regional; e estimular a inovação e a competitividade, apoiando atividades pioneiras de modernização das empresas brasileiras.

¹³Disponível em: http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/relatorio-anual-integrado/relatorio_anual_2006. Acesso em: 10 jan. 2025.

Nesse contexto, embora o apoio às MPMEs estivesse aumentando, a política principal ainda se concentrava no investimento em empresas de grande porte.

Em 2007 foi lançado o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que tinha como objetivo priorizar investimentos em infraestrutura, especialmente em rodovias, ferrovias, aeroportos e saneamento. Nesse período, as taxas de inflação no país estavam sob controle, a relação dívida/PIB apresentava uma trajetória declinante e o crescimento do PIB estava em aceleração. Essa taxa de crescimento, impulsionada por investimentos em um patamar razoável (cerca de 17,9%) e pelo consumo das famílias, perdurou até o terceiro trimestre de 2008.

Em 2008, após a eclosão da crise financeira internacional e a divulgação de perdas por grandes corporações brasileiras em operações com derivados de câmbio, os empresários começaram a adiar seus investimentos e reduzir sua produção, enquanto os bancos retraíram a oferta de crédito às indústrias, priorizando a liquidez. Nesse contexto, foi formulada a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), em 12/05/2008, com o objetivo de promover o crescimento econômico sustentável, priorizando a expansão da capacidade industrial em novos patamares de preços e qualidade. O papel dos bancos públicos, incluindo o BNDES, foi fundamental para que o Brasil enfrentasse a crise, registrando, inclusive, um aumento na taxa média de créditos concedidos.

Assim, a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP) tinha como objetivo superar os seguintes desafios: a) ampliar a capacidade de oferta da economia; b) preservar a robustez do balanço de pagamentos brasileiro; c) elevar a capacidade de inovação nacional; e d) fortalecer micro e pequenas empresas.

Nesse panorama, a PDP passou a contemplar 25 programas estruturantes e mais seis programas estratégicos, estabelecendo metas como: elevação do nível de formação bruta de capital fixo (de 17,4% do PIB em 2007 para 21% em 2010); aumento do investimento em P&D empresarial (de 0,51% do PIB em 2005 para 0,65% em 2010); ampliação da participação das exportações brasileiras no total mundial (de 1,18% em 2007 para 1,25% em 2010); e crescimento de 10%, em relação a 2006 no número de pequenas e médias empresas exportadoras (Segundo dados do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial - IEDI, 2008¹⁴).

O programa utilizou diferentes instrumentos para atingir suas metas, destacando-se: i) renúncia fiscal para diversos setores e investimentos considerados relevantes para a

¹⁴ Disponível em: https://www.iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_461_a_politica_industrial_para_o_desenvolvimento.html. Acesso em: 18 jan. 2025.

produtividade; ii) alterações nas condições de apoio do BNDES, com redução geral dos *spreads*; iii) aumento dos recursos destinados à atuação da FINEP na subvenção à inovação; iv) criação de instrumentos de garantia de crédito; e v) mudanças legislativas para utilizar o poder do Estado na realização de compras de bens nacionais e na revisão da atuação frente a acordos comerciais.

Na esfera de incentivo setorial da PDP, foram criadas linhas de ação específicas para consolidar e expandir a liderança de determinados setores em que as empresas brasileiras já eram consideradas competitivas, como: complexo aeronáutico; petróleo, gás natural e petroquímica; bioetanol; carnes; celulose e papel; siderurgia; e mineração.

O ano de 2008 foi marcado por grandes transformações para o BNDES, que atingiu um recorde histórico de desembolsos, totalizando R\$ 92 bilhões – 42% acima dos valores liberados em 2007. Além disso, as liberações cresceram continuamente ao longo do ano. A participação dos desembolsos do Banco na Formação Bruta de Capital Fixo aumentou de 12,5% em 2007 para 13,3% em 2008, evidenciando a crescente importância da Instituição para sustentar os investimentos no país. Mais importante, os investimentos financiados pelo BNDES, em 2008, foram responsáveis pela geração e manutenção de 2,8 milhões de empregos. No último trimestre do ano, sua carteira de crédito aumentou 13%, correspondendo a uma taxa anualizada superior a 50%. Assim, sua missão durante a crise foi apoiar o PAC (Programa de Aceleração do Crescimento), a PDP (Política de Desenvolvimento Produtivo) e coordenar suas atividades com outros planos setoriais, como os da saúde e da ciência e tecnologia (Dados retirados do relatório anual do BNDES de 2008¹⁵).

Houve uma adequação da política operacional do Banco com a implementação das seguintes medidas: (i) redução dos *spreads* nas linhas de financiamento; (ii) aumento dos prazos de financiamento do FINAME, de cinco para dez anos; (iii) operacionalização do Programa Revitaliza; (iv) implantação de uma área de renda variável dedicada às empresas inovadoras; e (v) criação de novas linhas de crédito. Nota-se, principalmente que, em alinhamento com as diretrizes da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), o BNDES deu maior destaque a iniciativas para a internacionalização das empresas brasileiras, como a autorização para abertura de subsidiárias no exterior e o fortalecimento da atuação do Banco no financiamento às exportações.

Em 2006, o BNDES já havia criados suas primeiras linhas de apoio horizontal (Linha Inovação PDeI e Linha Inovação Produção) e lançou o Fundo Tecnológico (FUNTEC) para

¹⁵ Disponível em: http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/relatorio-anual-integrado/relatorio_anual_2008. Acesso em: 10 fev. 2025.

estimular o desenvolvimento tecnológico e a inovação de interesse estratégico para o país. Entretanto, foi em 2008 que essas linhas foram substituídas pela Capital Inovador e pela Inovação Tecnológica. A primeira tinha como finalidade investir em empresas com atividades inovadoras, tanto em capitais tangíveis quanto intangíveis, enquanto a segunda buscava apoiar projetos de natureza tecnológica. Já o FUNTEC, que em 2007 destinava 70% de seus recursos a projetos de energias renováveis provenientes da biomassa; semicondutores; softwares; soluções biotecnológicas voltadas ao desenvolvimento da agropecuária brasileira; medicamentos e insumos para doenças negligenciadas; e fármacos obtidos por biotecnologia avançada, passou a destinar 85% de seus fundos para essas áreas em 2008.

Segundo Almeida (2009, p. 34), ao analisar o período de 2002 a 2008, o BNDES investiu consideravelmente em empréstimos para setores de baixa e média-baixa tecnologia, além de setores nos quais o país já era competitivo, como grandes empresas no setor de alimentos (Grupo Bertin, Grupo JBS/Friboi e Brasil Foods) e, assim:

Em resumo, o Brasil tem adotado uma política industrial que favorece a criação de empresas líderes e a inserção mais soberana das empresas brasileiras no mercado mundial. No entanto, esta política pode causar pelo menos dois efeitos adversos: i) leva à consolidação da atual estrutura produtiva, não ajudando novos investimentos em setores mais intensivos em tecnologia; e ii) aumenta a concentração das cadeias de produção, replicando, no mercado doméstico, a mesma lógica de competição global das multinacionais.

Assim, iniciava em 2008, no governo Lula, a política das campeãs nacionais no Brasil, intensificada no mandato de Dilma, que embora não fosse oficialmente reconhecida pelo governo e pelo próprio BNDES, de fato existiu, considerando a política de aportes financeiros direcionados para determinados setores ou empresas favorecidas.

Sobre a aludida política, segundo Cavalcanti (2015, p. 225):

A teoria dos “campeões nacionais” promove a ideia de se apoiar determinadas empresas ou certos conglomerados econômicos em prol do seu fortalecimento para a concorrência no mercado globalizado, a fim de alocar agentes econômicos brasileiros no ambiente competitivo internacional, inclusive através de subsídios e das diversas formas de auxílio ao alcance do Governo.

A referida política de protecionismo e concentração econômica tem como finalidade desenvolver o país, incentivando a eficiência produtiva, alavancando a tecnologia nacional, garantindo a empregabilidade e promovendo a manutenção do capital dentro do território nacional. Ademais, seus defensores argumentam que tal política, em momentos de crise, principalmente internacional, permite que o país se mantenha mais resiliente, já que se torna menos dependente das economias de outros países.

A política de incentivo às empresas para que se tornem campeãs nacionais não é um fenômeno recente; ela foi muito bem executada no período pós-Segunda Guerra em países asiáticos como Japão e Coreia do Sul. Enquanto na Coreia do Sul os aportes públicos foram direcionados para a formação e expansão dos conglomerados empresariais do país, denominados *chaebols*, no Japão, tais incentivos também foram destinados aos conglomerados conhecidos como *keiretsu* (que substituíram os *zaibatsus*). Exemplos de *chaebols* incluem Samsung, LG Group e Hyundai; já entre os *keiretsus*, destacam-se Mitsubishi, DKB Group e Sumitomo.

Embora alguns autores afirmem que essa política seja uma das melhores soluções para países em desenvolvimento, é importante reconhecer que ela somente é verdadeiramente eficaz quando combinada com outras políticas públicas, voltadas a beneficiar outros setores da sociedade, como a educação e o desenvolvimento tecnológico, por exemplo. Nesse sentido, Barboza *et al.* (2023) argumentou:

O sucesso do Japão, dos tigres do Leste Asiático e da China naturalmente atrai a atenção dos países em desenvolvimento em geral, em busca de lições sobre como crescer e alcançar o patamar das nações mais desenvolvidas. O problema, porém, é que a “receita” asiática inclui diversos componentes e varia de país para país. (...) Por exemplo, é provável que não haja economista respeitável no mundo atual que negue a importância fundamental da qualidade da educação para o aumento da produtividade que, no longo prazo, é o determinante básico do crescimento. Ora, uma característica comum dos países asiáticos de rápido crescimento é o de terem hoje os melhores sistemas educacionais do mundo (...). Adicionalmente, há evidências convincentes de que a elevada qualidade da educação antecede o desenvolvimento econômico. Trabalho recente do economista de Eric Hanushek, especialista em educação, sugere que o excesso de crescimento das economias orientais, quando comparadas com os demais países emergentes, pode ser em larga medida explicado pela qualidade do sistema educacional e seus efeitos sobre a produtividade do trabalho. (...) Também correlacionada com a expansão rápida do PIB está a eficiência do setor público dos tigres asiáticos, que consegue fazer investimentos elevados – sobretudo em infraestrutura – a custo relativamente baixo.

No Brasil, segundo dados estatísticos do site do BNDES¹⁶, o Banco direcionou 76% do total de seus desembolsos para empresas de grande porte em 2008; 82,5% em 2009; e 72,9% em 2010. Diante desse, cenário confirma-se que a política de empréstimos do banco de desenvolvimento do país deixava as MPMEs em segundo plano, dando ênfase às grandes empresas, adotando, assim, a política dos campeões nacionais, que embora não tenha sido oficialmente anunciada pelo governo ou pelo BNDES, de fato existiu.

Aliás, em 2013, o então presidente do BNDES (de maio de 2007 até maio de 2016), Luciano Coutinho, em uma entrevista coletiva, mesmo não admitindo o termo “política das

¹⁶Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho/estatisticas-operacionais-sistema-bndes>. Acesso em: 18 fev. 2025.

campeãs nacionais”, em entrevista na sede do BNDES, informou que o Banco encerrava sua agenda de promoção da competitividade de grandes empresas de expressão internacional, pois o número de setores em que o país tinha potencial para projetar líderes seria limitado. Todavia, em consulta aos dados de estatísticas operacionais do Sistema BNDES¹⁷, nota-se que a política de grandes aportes financeiros, em especial às grandes empresas, perdurou até meados de 2016 (data do *impeachment* da presidenta Dilma).

De acordo o relatório anual de 2008 do BNDES¹⁸, verifica-se que os principais setores industriais beneficiados pelos desembolsos do BNDES foram: (i) o alimentício e de bebidas; (ii) o de material de transporte; (iii) o químico e petroquímico; e (iv) o extrativista mineral:

Tabela 2 – Desembolsos do BNDES por principais Setores de 2006 a 2008

DESEMBOLDOS DO BNDES POR PRINCIPAIS SETORES (R\$ bilhões)					
SETORES	2006	2007	2008	2006/2007	2007/2008
INDÚSTRIA	27,1	26,4	39,0	-2,5	47,6
Alimentos e bebidas	3,6	4,8	10,1	30,8	111,0
Material de transporte	9,4	4,8	7,5	-49,4	58,4
Química e petroquímica	2,6	4,3	5,6	64,2	31,5
Metalurgia	2,5	3,6	3,7	45,8	2,1
Mecânica	3,2	3,4	3,4	4,1	1,3
Extrativa mineral	1,5	1,1	3,3	-27,9	215,2
INFRAESTRUTURA	15,8	25,6	35,1	62,1	36,9
Transporte rodoviário	5,9	9,9	13,8	68,1	36,9
Energia elétrica	3,2	6,4	8,6	98,7	35,7
Telecomunicações	2,1	3,4	6,2	58,4	83,1
Outros transportes	2,2	1,9	3,2	-12,0	63,4

O segundo mandato do governo Lula foi marcado por um aumento nos níveis salariais que resultou na transferência de renda do capital para o trabalho (Carvalho; Rugitzky, 2015), pela redução na taxa de desemprego (de 10,2% em 2002 para 8,1% em 2008) e pelo fortalecimento do poder de barganha dos trabalhadores, impulsionado por uma postura mais ativa do Estado nas políticas de investimento (Orair, 2016). Tal situação não se deu, por si só, pela política dos campeões nacionais, mas pelas reformas importantes realizadas (reforma universitária; reforma do Judiciário; e reforma política) somado ao fato do cenário

¹⁷Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho/>. Acesso em: 18 fev. 2025.

¹⁸ Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/927/4/RA2008_final_BD.pdf. Acesso em: 18 fev. 2025.

macroeconômico ser favorável, situação que contribuiu para o crescimento do PIB, que passou de 25,8% em 2002 para 39,7% em 2008.

Tanto é assim que a intensificação da política das campeãs nacionais no governo Dilma, é claro que dentre outros fatores, contribuiu de forma significativa para que a dívida bruta brasileira crescesse, e, por consequência, com a crise econômica do seu governo, diante do aumento considerável dos repasses do Tesouro e de fundos como FGTS, FAT e PIS/Pasep ao BNDES. Essa situação desencadeou a diminuição de uma média de R\$ 100.000,00 (cem milhões de reais) do total dos desembolsos do BNDES, em comparação ao último ano do governo Lula (2014), segundo dados do site do BNDES¹⁹.

Em 2011, no governo de Dilma Rousseff, foi lançado o Plano Brasil Maior (PBM), um programa que representava uma atualização e um aprofundamento da PITCE e da PDP. O objetivo era aumentar a competitividade nacional, reconhecendo na apreciação do câmbio e na baixa taxa de investimento os maiores desafios para sustentar o crescimento econômico brasileiro naquele momento.

O plano tinha como finalidade aumentar o investimento na economia, enfrentando limitações de infraestrutura e produtividade do parque industrial que dificultavam uma integração mais qualificada do país ao sistema internacional. Assim sendo, o Estado brasileiro começou a intervir como orientador e condutor de uma política industrial, de modo a possibilitar que a indústria nacional tivesse maior competitividade diante dos concorrentes, tanto no mercado internacional quanto no doméstico.

Entre as medidas adotadas nessa nova política destacou-se a desoneração das exportações, com a instituição do Reintegro (devolução de créditos de PIS/COFINS de até 4% do valor exportado de manufaturas acumulados na cadeia produtiva) e a ampliação do ressarcimento de créditos aos exportadores. Houve uma intensificação na defesa comercial, incluindo medidas como *antidumping*, salvaguardas e compensações; combate à circunvenção (extensão de direitos *antidumping* ou compensações a importações que buscassem reduzir a eficácia das medidas de defesa comercial em vigor); combate à falsa declaração de origem; combate a preços subfaturados; aperfeiçoamento da estrutura tarifária do Imposto de Importação com foco em políticas estratégicas; aumento da exigência de certificação compulsória; fortalecimento do combate a importações ilegais; suspensão de ex-tarifária para máquinas e equipamentos usados; e a quadruplicação do número de investigadores de defesa comercial. Além disso, houve a desoneração da folha de pagamento.

¹⁹ Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia>. Acesso em: 15 jan. 2025.

Além disso, uma das medidas mais relevantes dessa política, para o escopo deste estudo, foi a expansão de financiamentos e créditos pelo BNDES. Nesse contexto, destacaram-se a criação do Fundo de Financiamento à Exportação de MPMEs (Proex Financiamento); a concessão de créditos pré-aprovados para planos de inovação de empresas; a ampliação do orçamento e das condições dos programas setoriais na renovação (Pro-PeG, Profarma, Prosoft, Pro-Aeronáutica e Proplástico); e o apoio ao desenvolvimento tecnológico e à comercialização de bens de capital com selo de eficiência energética do Inmetro, além de linhas de equipamentos dedicados à redução de emissões de gases de efeito estufa (Fundo Clima – MMA).

Em 2011, o apoio do BNDES aos setores contemplados pelo PBM (agropecuária, indústria, comércio e serviços) representou 86% dos desembolsos totais do Banco. Desses, 55% foram destinados aos Sistemas da Mecânica e Eletroeletrônica, que incluem os setores com maior capacidade de transformar a estrutura produtiva, devido ao seu poder de difusão, inovações e encadeamento intersetorial.

Entre as políticas sistêmicas e setoriais do PBM, especialmente no contexto da reação aos efeitos prejudiciais da crise financeira internacional, destacaram-se o Programa Sustentável de Investimentos (PSI) e as desonerações tributárias para bens de capital e bens de consumo duráveis.

O governo promoveu a expansão de crédito a custos relativamente baixos, por meio do BNDES, para empresas exportadoras. Ademais, reduziu encargos sobre a folha de pagamento e tributos incidentes sobre investimentos produtivos.

Quanto aos beneficiários, considerando o porte das empresas nos desembolsos do BNDES, observa-se que, entre 2011 e 2014, houve um aumento para o segmento das MPMEs, que passaram a representar aproximadamente 44% do total dos valores disponibilizados. No entanto, considerando que essas empresas representavam 99% do total de empreendimentos formais do país (privados e não agrícolas) e empregavam 51,6% da força de trabalho, é evidente que os maiores aportes financeiros ainda eram direcionados às grandes empresas.

Corroborar essa assertiva o fato de que os maiores clientes do BNDES, entre 2001 e 2016, foram grandes empresas privadas ou públicas, como Petrobras, Embraer, Odebrecht, Norte Energia, Votorantim, State Grid, Oi, Vale, Volkswagen, entre outras, segundo dados coletados por Mungioli (2019).

Luciano Coutinho (2014), em seu relatório de Desempenho do BNDES no ano de 2014, também destaca grandes empresas que receberam aportes do BNDESPAR, inclusive tendo participação de capital nessas empresas: Cemig, Gerdau, JBS, Tupy, Marfrig, Ciet, TOTVS, Magnesita, Alusa Engenharia, Vale, Embraer, BRQ.

Aliás, no Brasil, é possível atestar que a política dos campeões nacionais, embora tenha alavancado algumas empresas brasileiras para o nível internacional, não conseguiu atingir o tão almejado desenvolvimento do país durante o período em que foi adotada, pois implicou em vários pontos negativos.

São exemplos de fatores negativos desta política: (i) falta de transparência e critérios objetivos para a seleção das grandes empresas e seus respectivos segmentos, considerando que aquelas que tinham maior potencial de contribuição em campanhas políticas eram mais beneficiadas; (ii) denúncias de empresas beneficiadas envolvidas com escândalos de corrupção (JBS, Marfrig, Odebrecht); (iii) empresas beneficiadas entrando em recuperação judicial ou falência (como Telefonía Oi, LBR Lácteos Brasil, Lupatech, incorporadora PDG etc.); (iv) maior direcionamento de empréstimos para empresas de média a média-baixa tecnologia (setores alimentícios e de alta-tecnologia de outros países; (v) manutenção da estrutura de uma economia de oligopólios no país, que tende a atrapalhar a livre concorrência e crescimento das pequenas e médias empresas.

Destaca-se que é através do BNDES Participações S.A. e BNDESPAR que o BNDES investe diretamente em empresas através da compra de ações, títulos e participações societárias. A instituição funciona como uma espécie de fundo de investimento do governo, por capitalizar, de forma direta, as empresas onde BNDES quer investir, mantendo, dessa forma, uma participação no quadro societário das mesmas.

De acordo com o artigo 3º do Estatuto do BNDESPAR, este tem por objetivo o desenvolvimento econômico e social por meio do fomento ao mercado de capitais, bem como o incentivo e o apoio a operações abrangidas por seu objeto social.

O BNDESPAR, no papel de acionista de empresas, cresceu substancialmente durante o período da política das campeãs nacionais, de modo que mesmo ela tendo participações nessas empresas, há de se considerar que, muitas vezes, essa participação acionária decorre da convergência da incapacidade das firmas de pagarem seus empréstimos ou honrar avais e finanças que devem para o Banco de Desenvolvimento. Ou seja, o governo, além de desembolsar para investir em tais empresas, às vezes volta a desembolsar mais dinheiro para mantê-las, o que implica em beneficiar aquele que não é produtivo. Outrossim, é questionável o fato de que se o Estado possui participação em uma grande empresa ele não irá contribuir para que ela maximize seus lucros, ou seja, dando suporte para que ela tenha uma maior concentração de mercado, atrapalhando a livre concorrência. Essas, mais críticas em relação à política de favorecimento das grandes empresas, por meio do BNDES.

No final de 2016, Dilma Rousseff foi afastada do cargo de presidente em razão de seu *impeachment*, motivado pela crise política (escândalos de corrupção da Operação Lava Jato) e pela crise econômica, cujo estopim foi o fim do ciclo de alta nos preços das *commodities* e o conjunto de medidas econômicas que geraram a crise de sustentabilidade fiscal e elevou o risco-país. Essa crise econômica, conhecida como a crise econômica brasileira de 2014 ou recessão de 2015/2016 (identificada nesse período, embora tenha começado anteriormente), coincidiu com a adoção da Nova Matriz Econômica (NME) no governo Dilma. Essa política, de caráter desenvolvimentista, incluiu medidas como redução das taxas de juros, desvalorização do real em relação ao dólar, desoneração tributária para a indústria, expansão do crédito do BNDES e redução das tarifas de energia. No entanto, essas ações levaram o país a uma perda de capacidade financeira, o que reduziu significativamente os investimentos na economia e resultou na segunda maior recessão da história brasileira.

O biênio 2015-2016 foi marcado por uma acentuada recessão, com perdas superiores a 7% no PIB e 8% no PIB per capita, após um ciclo de crescimento econômico considerado favorável desde 2004, exceto em 2009 (pós-crise mundial de 2008). Essa profunda retração foi acompanhada de uma piora no mercado de trabalho, já que a taxa média de desemprego, que era de 6,8% em 2014, subiu de forma constante em 2015 e 2016, alcançando 11,3%.

Durante o biênio da crise, os desembolsos do BNDES alcançaram o patamar de R\$ 135.942 milhões no ano de 2015, sendo que 72,5% desse total foi direcionado às grandes empresas, enquanto que no ano de 2016 os desembolsos chegaram a R\$ 88.257 milhões, com 69,1% desse montante sendo emprestado às grandes empresas. A partir do fim da crise, iniciou-se uma diminuição considerável no total de valores emprestados pelo banco de desenvolvimento.

No primeiro trimestre de 2017, já com o governo do país sob o comando do então vice-presidente Michel Temer, o PIB subiu 1%, indicando o início da recuperação econômica após dois anos de forte retração. Esse crescimento ocorreu graças a uma série de fatores, como uma política monetária expansionista, a safra agrícola extremamente positiva (alta de 13% no setor agropecuário), um contexto internacional favorável (aumento do fluxo de capital para países emergentes, redução dos prêmios de risco e aumento nos preços e na demanda por *commodities*) e a confiança dos agentes na política econômica implementada pelo novo governo. Essa nova política econômica foi baseada em três pilares: fiscal, monetário/creditício e agenda da produtividade.

No setor fiscal foi aprovado um Novo Regime Fiscal por meio da EC 95/2016, que estipulou um teto de gastos com duração de vinte anos, colaborando para a percepção de menor risco fiscal, com impactos consideráveis nas taxas de juros. No âmbito das políticas monetária e de crédito, o principal objetivo da agenda do governo incluiu garantir uma inflação controlada,

taxas de juros baixas e um mercado de crédito mais funcional, com mais segurança jurídica e, portanto, menor custo ao tomador (menores spreads), melhorando a alocação de capital. Na esfera do aumento da produtividade destaca-se a reforma trabalhista, com o objetivo de modernizar as relações de trabalho e diminuir os litígios na Justiça do Trabalho, aumentando a segurança jurídica dos acordos coletivos. Outras medidas importantes foram a aprovação da Lei das Estatais, a revisão das políticas de conteúdo local para o setor de óleo e gás e ações pontuais relacionadas ao comércio exterior, como a criação do portal único do comércio exterior.

Por sua vez, o BNDES como principal instrumento do governo federal para o financiamento de longo prazo e para investimentos em todos os segmentos da economia passou a exercer um papel relevante, traçando um amplo planejamento estratégico que redefiniu as diretrizes para sua atuação futura a médio prazo (2018-2023) e a longo prazo (2030).

Segundo relatório do BNDES sobre o crescimento da economia entre 2018 e 2023, no ano de 2016 o governo solicitou a devolução de R\$ 100 bilhões do BNDES ao Tesouro Nacional, diminuindo seu *funding*. A partir dessa data, novas devoluções continuaram a ser solicitadas, já que a intensidade dos empréstimos pelo BNDES, dentre as medidas adotadas no governo Dilma, contribuiu para o aumento da dívida pública do país.

Houve a criação da Taxa de Longo Prazo (TLP), que substituiu a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) como indexador para novos empréstimos de instituições públicas, especialmente do BNDES. A medida teve como objetivo diminuir o custo fiscal do crédito direcionado, conforme valores apresentados em relatório da Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae).

Entre os propósitos da instituição estavam o aumento da participação das MPMEs em sua carteira, a consolidação de canais digitais como eixo da evolução de seus negócios, uma atuação mais intensa no mercado de capitais, a ampliação de investimentos e da inovação para reduzir desigualdades regionais e sociais e o desenvolvimento da infraestrutura social e urbana para sustentar incrementos consistentes de produtividade, assegurando a competitividade da economia brasileira. No entanto, como mencionado anteriormente, o total de desembolsos sempre ultrapassou 50% em favor das grandes empresas, contrastando com o fato de que as MPMEs representam 92,3% do total de empresas no país.

No ano de 2019, teve início o governo de Jair Bolsonaro com uma forte expectativa de dar continuidade à recuperação econômica, oportunidade em que o PIB brasileiro cresceu 1,2%. Entretanto, logo depois, em 2020, houve uma queda de 3,3% no PIB, principalmente em razão dos impactos da pandemia mundial da COVID-19. É importante ressaltar que a pandemia, com as medidas de isolamento, gerou uma desarticulação temporal das cadeias globais de

fornecimento, resultando na indisponibilidade de alguns bens industriais e em variações relevantes de preços, afetando todos os setores da economia. Assim, a preocupação com os estímulos estatais às indústrias domésticas voltou a ser amplamente discutida, tanto no âmbito nacional quanto internacional, além da política macroeconômica (cambial, fiscal e monetária). Todavia, nesse período, houve uma maior retração da política industrial brasileira diante da necessidade de solucionar problemas mais imediatos, como a crise sanitária e a crescente taxa de desemprego.

Ao final do ano de 2019, o então presidente entregou ao Congresso o Plano Mais Brasil, com o intuito de impedir novas crises das contas públicas. O plano incluiu três Propostas de Emenda Constitucional (PECs): a PEC do Pacto Federativo (PEC 188/2019), que previa a criação de um Conselho Fiscal da República com a participação dos presidentes dos três poderes, do Tribunal de Contas da União e de representantes estaduais e municipais para solucionar a gestão fiscal dos entes federados; a PEC Emergencial, que reduziria R\$ 12,75 bilhões em despesas obrigatórias, dos quais 25% seriam destinados exclusivamente a investimentos; e a PEC dos Fundos (PEC 187/2019), que visava melhorar a alocação dos recursos públicos e previa desvinculações.

Dentre essas PECs, a PEC do Pacto Federativo n. 188/2019 foi arquivada ao final da legislatura do presidente, a PEC dos Fundos n. 187/2019 ainda se encontra em tramitação, e a PEC Emergencial n. 186/2019 foi aprovada pelo Congresso em 12 de março de 2021. Houve, ainda, a reforma da Previdência, que aumentou a idade mínima de aposentadoria; a criação da Lei n. 14.399/2022 (Lei Aldir Blanc), para apoiar o setor cultural; e a criação da LC n. 194/2022, que limitou a cobrança do ICMS sobre combustíveis, gás natural, energia elétrica, comunicações e transporte coletivo, ambas para minimizar os impactos da pandemia.

Ainda, como medida emergencial, o Presidente da República e o Presidente do BNDES estipularam novas ações do banco de desenvolvimento para mitigar os efeitos da pandemia, tais como: (i) transferência de recursos do Fundo PIS-PASEP para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), no valor de R\$ 20 bilhões; (ii) suspensão temporária de pagamentos de parcelas de financiamentos diretos para empresas, no valor de R\$ 19 bilhões; (iii) suspensão temporária de pagamentos de parcelas de financiamentos indiretos para empresas, no valor de R\$ 11 bilhões; e (iv) ampliação do crédito para micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), por meio de bancos parceiros, no valor de R\$ 5 bilhões. A previsão era de injetar um total de R\$ 55 bilhões na economia do país, o que representava quase a totalidade dos desembolsos do BNDES em todo o ano de 2019.

Dessa forma, o BNDES acompanhava a evolução do cenário à época, oferecendo crédito mais rápido, ágil e flexível para empresas de todos os portes e, por conseguinte, contribuindo para o auxílio às empresas e a manutenção dos empregos.

No ano de 2020, foi instituída a primeira versão do Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), por meio da Lei n. 13.999/2020, fortalecendo outras medidas excepcionais para enfrentar os impactos da pandemia do coronavírus.

Dentre essas outras medidas houve a expansão na linha de crédito para pequenas empresas (Mais capital de giro); cessão de garantia para ampliação do crédito às MPMEs (Programa Emergencial de Acesso ao Crédito); crédito para pagamento de salários, fornecedores e manutenção da atividade no Setor Audiovisual; financiamento a grandes empresas para repasse a seus pequenos e médios fornecedores (Crédito Cadeias Produtivas); crédito para MPEs garantido por vendas com máquinas digitais (Peac Maquininhas); crédito para financiamento de até 2 salários mínimos por empregado (Crédito para folha de pagamento – PESE); capital de giro vinculado à estocagem de etanol (Apoio ao Setor Sucroalcooleiro); capital de giro para setores ligados à Saúde (Crédito Direto Emergencial – Saúde); crédito para ampliação de leitos e da oferta de equipamentos e materiais hospitalares (Linha emergencial – Saúde); aporte de 4 bilhões em fundos para as MPMEs, via canais não bancários (Fundos de Créditos a MPMEs); amortização dos financiamentos suspensa por até seis meses (Suspensão de Pagamentos); extinção do fundo PIS-PASEP com a transferência de seus recursos para o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) para atender o trabalhador; aporte de recursos na chamada Conta-Covid para financiamento emergencial destinada ao setor elétrico (Conta-Covid); suspensão de pagamentos emergências para apoiar estados e municípios (Apoio ao Setor Público); captação de doações, a partir de R\$ 100 mil na sua segunda fase, para disponibilizar recursos na compra de equipamentos e insumos para hospitais públicos e filantrópicos que atendiam pacientes com a COVID-19 pelo SUS (Matchfunding Salvando Vidas).

No ano de 2021, diante de tantas medidas, houve uma retomada da economia, com o crescimento do PIB na ordem de 4,5%, mas acompanhado pelo aumento da inflação, que atingiu a casa dos 10% ao ano (a.a). Desse modo, o Banco Central do Brasil elevou progressivamente a taxa Selic, que estava em 2,0% a.a. no início do ano para 9,25% a.a. no final do ano. Essa elevação, somada à redução do número de óbitos (devido ao avanço da vacinação no país) e à normalização do mercado de trabalho, contribuiu para a queda da taxa de desemprego, que alcançou 11,6% em novembro, antes 14,9% em março.

Nesse contexto atípico da economia, as políticas do BNDES se voltaram especialmente para a sobrevivência das empresas e para a manutenção de uma parcela expressiva de empregos, o que, por consequência, colocou as MPMEs em uma posição estratégica, haja vista que elas representam um segmento relevante para o crescimento e a geração de empregos. Verifica-se que, entre 2019 e 2022, a média dos aportes financeiros às MPMEs chegou ao percentual de 47% dos desembolsos totais do BNDES, um dado visto com entusiasmo. Todavia, será que esse percentual se manterá, considerando a peculiaridade do momento da pandemia?

Portanto, de um modo geral, ao analisar as políticas de fomento por meio do BNDES, verifica-se que os aportes financeiros às grandes empresas sempre foram consideravelmente maiores e vistos como importantes para o governo. Por outro lado, com exceção do período da pandemia da COVID-19, os investimentos destinados às MPMEs foram bem menos substanciais, mesmo sendo este segmento essencial para a geração de empregos no país.

Diante desse cenário, infere-se que as políticas públicas promovidas pelas instituições, especialmente as de financiamento por meio do BNDES, por um longo período, não garantiram uma igualdade material entre as empresas no país, pois privilegiaram excessivamente as grandes empresas e contribuíram para a consolidação da estrutura de oligopólios no Brasil.

Por sua vez, cumpre ressaltar que este trabalho não defende que a política de aportes financeiros às grandes empresas seja extirpada, até porque as políticas públicas de fomento, como dito do capítulo 1, tem fundamento de validade constitucional para todos os segmentos empresariais. Entretanto, mesmo que o Poder Público tenha discricionariedade quanto às políticas de fomento adotadas, não se pode desconsiderar que essas devem observar os princípios previstos no artigo 170 da CF/88. Portanto, entende-se que as políticas de fomento, por meio do BNDES, devem ter destinação equilibrada tanto às micros, pequenas, médias e grandes empresas, garantindo, assim, a livre concorrência, a defesa do consumidor, a busca do pleno emprego e um tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte.

4.2 PROGRAMAS DE INCENTIVO DO BNDES ESPECIFICAMENTE ÀS MPMES

Antes de discorrer sobre os programas de incentivo do BNDES especificamente às MPMEs é importante saber identificá-las. O conceito de MPMEs tanto no âmbito internacional quanto no âmbito nacional não é algo consensual, especialmente devido às diferenças existentes em suas economias e na população de empresas. Entretanto, é interessante demonstrar os critérios para a definição dessas empresas em algumas partes do mundo e, consequentemente, entender quais políticas de fomento a elas têm sido mais efetivas.

Na União Europeia, segundo a Recomendação 2003/361²⁰ da Comissão Europeia, existe uma definição dessas empresas como referência para um tratamento mais igualitário entre elas, quanto à prestação de auxílios estatais, aplicação de fundos estruturais ou outros programas da EU, somado ao fato de excluir os grupos de empresas cujo poder econômico excederia o de uma PME. Na referida Recomendação está estabelecido que uma média empresa possui até 250 assalariados, um volume de negócios que não excede 50 milhões de euros ou um balanço total que não excede 43 milhões de euros; uma pequena empresa possui até 50 assalariados e um volume de negócios ou balanço total que não excede 2 milhões de euros; já uma micro empresa emprega menos de 10 assalariados e possui um volume de negócios ou balanço total que não excede 2 milhões de euros. Ressalta-se que existem mais de 23 milhões de PME na União Europeia (EU), que representam 99% das empresas e dois em cada três postos de trabalho do setor privado, demonstrando a importância dessas na sua economia.

No Brasil diversas iniciativas foram tomadas para categorizar e classificar essas empresas. Sendo assim, há diferentes critérios para classificá-las. De acordo com a Lei Geral das Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (LC n. 123/2006) (Brasil, 2006), a microempresa é aquela que auferir, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais); empresa de pequeno porte será aquela que auferir, em cada ano calendário, receita bruta superior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais) e igual ou inferior a R\$ 4.800.000,00 (quatro milhões e oitocentos mil reais); e microempreendedor é aquela pessoa que trabalha por conta própria e se legaliza como pequeno empresário, optante do Simples Nacional, podendo possuir um único empregado que não seja sócio ou titular da empresa e sua receita anual é igual ou inferior a R\$ 81.000,00 (oitenta e um mil reais).

Já para o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), embora ele não adote um preceito de classificação de MPEs, ele utiliza na realização de suas pesquisas critérios de pessoal ocupado, valor adicionado, receitas e despesas dessas empresas e sua atuação em mais de uma unidade da Federação.

Por sua vez, o Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES) classifica seus clientes em função do porte, o que, segundo ele, permite uma atuação adequada às características de cada segmento, através da oferta de linhas, programas e condições específicas. Nota-se que a classificação de porte é realizada conforme a Receita Operacional Bruta (ROB) das empresas conforme a renda anual de clientes pessoas físicas, semelhante à aplicada pela LC n. 123/2006.

²⁰Disponível em: <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/pt/sheet/63/pequenas-e-medias-empresas>. Acesso em 20 dez. 2024.

Sendo assim, a microempresa é aquela que possui a ROB ou renda anual menor ou igual a R\$ 360 mil; a pequena empresa terá a ROB maior que R\$ 360 mil e menor ou igual a R\$ 4,8 milhões; a média empresa I deve possuir ROB maior que R\$ 4,8 milhões e menor ou igual a R\$ 90 milhões; a média empresa II tem ROB maior que R\$ 90 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões; e por fim, a grande empresa é aquela com ROB maior que R\$ 300 milhões.

As políticas de incentivos às MPMEs através do BNDES começaram em 1965, com a criação da linha de crédito Fipeme. Na década de 1980, surgiu o Programa de Apoio à Microempresa (Promicro), e a partir dos anos 1990 houve o surgimento de um maior percentual de adiantamento de crédito e a criação de um fundo de garantia de crédito (FGPC). Contudo, foi apenas no início dos anos 2000 que se observou o direcionamento de maiores volumes de crédito às MPMEs. Nos anos 1990, o BNDES, que antes era recalcitrante em operar em programas específicos a esse segmento, estabeleceu o Contec (Consórcio de Capitalização de Empresas de Base Tecnológica) para, então, estimular o surgimento de pequenas empresas em atividades de inovação tecnológica.

Esse programa foi pioneiro da política de financiamento à inovação nas PMEs via capital de risco, de modo que tais empresas poderiam pleitear investimentos em participação, por intermédio da subsidiária BNDESPAR. Todavia, conquanto na teoria seu público alvo eram as pequenas empresas, na prática o BNDES embaraçou a participação delas em receberem aporte de capital, pois além de exigir um faturamento mínimo de US\$ 7,5 milhões, vindicava que a empresa beneficiada se tornasse sociedade anônima para submissão às obrigações de auditoria e publicação de demonstrativos contábeis inerentes a essa forma societária.

Portanto, os mecanismos de apoio do BNDES às PMEs nesse período tiveram baixa efetividade, porquanto além das exigências e burocratização para a concessão de empréstimos, a reduzida capilaridade das agências, os altos custos financeiros e os prazos inadequados levaram ao ceticismo dos pequenos empresários por tal política.

Em 1998, em razão do problema de acesso das PMEs por ausência de garantias reais, o BNDES criou o Fundo de Garantia para a Promoção à Competitividade (FGPC), que concedia aval para empréstimo a esse segmento, fazendo com que as operações de empréstimos à MPMEs crescessem mais de 20 vezes. Todavia, ainda havia empecilhos para muitos empresários, pois nas operações de financiamento com garantia de risco pela FGPC era exigida a constituição de garantia fidejussória do(s) sócio(s) controlador(es) da sociedade pela totalidade da dívida, sem contar que a decisão quanto às garantias, inclusive a utilização do Fundo de AVAL –FGPC, era da instituição financeira ao aprovar a operação. Somando a isso, somente podiam utilizar o FGPC empresas que não apresentassem atrasos acumulados nos pagamentos à instituição

financeira por mais de 90 dias, nos últimos 12 meses anteriores à data de contratação da operação. O apoio ao FGPC a exportações não se aplicava às empresas em processo de implantação.

Em 2002, com uma política voltada ao microcrédito e à democratização do crédito aos pequenos produtores e empreendedores, o banco lançou o Cartão BNDES, que ampliou o acesso das MPMEs à aquisição de bens de capital e outros tipos de bens de produção. Isso ocorreu por meio de uma linha de crédito rotativa pré-aprovada, de uso automático, no valor de até R\$ 250 mil por operação, com prazo de até 36 meses e taxas de juros em torno de 1% ao mês.

Entre 2002 e 2007 houve uma evolução considerável no acesso ao financiamento para as MPMEs. Por exemplo, as operações dos agentes financeiros com as micro e pequenas empresas passaram de 17 mil, em 2002, para 76 mil, em 2007. No caso das microempresas, tais operações de crédito aumentaram de 5,1 mil, em 2002, para 16 mil, em 2007.

A importância da ampliação do crédito para as MPMEs é ressaltada, uma vez que o próprio BNDES reconheceu, em um estudo, que as empresas que receberam apoio financeiro entre 2001 e 2005, comparadas àquelas não financiadas, apresentaram os seguintes resultados: (a) o crescimento do emprego foi maior nas empresas financiadas, alcançando 5,1% ao ano, enquanto nas não financiadas foi de 3,3%; (b) a taxa anual de crescimento do emprego, em relação às empresas financiadas, foi maior nas empresas menores, registrando 3,7% nas grandes empresas, 6,2% nas médias, 8,2% nas pequenas e 19% nas microempresas, conforme preceitua Torres Filho e Puga (2006).

Do mesmo modo, em consulta ao relatório de avaliação de impacto de instrumentos de apoio do BNDES e do Sebrae a micro e pequenas empresas²¹, nota-se que no período de 2014 a 2017 a média de emprego nas micro e pequenas empresas que recebiam apoio do BNDES sempre foram maiores do que aquelas que não recebiam apoio. Veja:

Tabela 3 – Média do número de empregados das micro e pequenas empresas em 31/12 por apoio e ano

Ano	BNDES + Sebrae	BNDES	Sebrae	Sem apoio
2014	10,31	9,35	5,44	5,49
2015	9,88	9,24	5,37	5,33
2016	9,74	9,58	5,37	5,11
2017	9,75	9,95	5,78	5,30

²¹Disponível

em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/21483/1/RAE_v.%203%2C%20n.%209%2C%20out.%202021.pdf. Acesso em: 20 jan. 2025.

Ademais, esse reforço às novas diretrizes para as MPMEs se deu graças ao BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento), que colocou à disposição do BNDES, em 2005, linha de crédito no valor de US\$ 3 bilhões.

Em 2008, o BNDES continuou desenvolvendo ações para incrementar seu apoio às MPMEs, especialmente em razão da crise. Exemplos incluem o aperfeiçoamento no Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade (FGPC) e o desenvolvimento do FINAME Internet, um novo produto. Entre os mecanismos de financiamentos voltados, sobretudo, para as micro, pequenas e médias empresas, nessa época foram: (i) Modermaq: programa de financiamento de aquisição de máquinas e equipamentos (até 90% do valor do bem a ser adquirido) para modernização industrial; (ii) Modercarga: linha de financiamento para renovação da frota de caminhões, tratores, reboques, chassis e carrocerias, passando a prever crédito para compra de equipamento usado (com até 7 anos) e, por outro lado, viabilizando a venda do caminhão usado para aqueles que intencionavam a compra de novos; (iii) Novo Prosoft: que financiava a aquisição de softwares e serviços de tecnologia de informação (TI); (iv) Profarma: linha de apoio que visa apoiar a cadeia produtiva farmacêutica.

Contudo, sob a ótica dos volumes totais de desembolsos, a presença das MPEs ainda era reduzida, especialmente considerando a análise desses valores em relação à indústria de transformação, que não ultrapassou 5% dos recursos totais desembolsados entre 2002 e 2007. Além disso, a diminuição dos recursos do orçamento federal, em 2006, alocados ao FGPC, fez com que o instrumento perdesse capacidade de alavancagem de novos financiamentos.

No caso do FGPC, o objetivo foi transformá-lo em um instrumento ágil e efetivo para viabilizar o acesso ao crédito pelas MPMEs. Nesse sentido, foram introduzidas melhorias nos mecanismos de gestão, além de instituídas regras para acordos. Foi criado, ainda, um departamento específico no BNDES para administrar o FGPC, propor políticas e gerir outros instrumentos de garantia de crédito. Assim, o FGPC, em agosto de 2009, foi substituído pelo Fundo Garantidor para Investimentos (FGI).

O FINAME Internet foi desenvolvido ao longo de 2008 para ser implementado até 2010 com o objetivo de melhorar o acesso das MPMEs aos financiamentos. As negociações eram realizadas por meio de um portal que colocava as demandas de financiamento do micro ou pequeno empresário frente aos vários agentes financeiros. No portal, o micro ou pequeno empresário também tinha à disposição informações sobre os equipamentos cadastrados e as condições financeiras dos produtos e programas do BNDES direcionados às MPMEs. A expectativa era de que, ao promover maior competição entre os agentes pelas operações, o

portal contribuísse para ampliar o acesso dessas empresas aos recursos do BNDES, com redução dos *spreads* e aumento dos prazos das operações.

Entretanto, um pico de desembolsos atípico ocorreu entre 2010 e 2015, resultado da atuação do BNDES com o Programa de Sustentação do Investimento, além da crise de 2014-2015. A partir de 2016, no entanto, o crescimento dos desembolsos voltou a uma trajetória normal, atingindo R\$ 31 bilhões em 2018.

Interessante notar que, de 2000 a 2017, as MPMEs respondiam por 26% a 36% dos desembolsos do banco. Em 2018, após uma revisão de sua política operacional, os pequenos negócios passaram a responder por 45% do total de desembolsos, considerando a importância das MPMEs na manutenção de empregos, sobretudo durante o período da crise sanitária da COVID-19.

Sobre os produtos do BNDES em relação às MPMEs, destacam-se quatro principais, especialmente em 2008, para impulsionar esse segmento. O principal é o FINAME, que respondeu por 57,7% do total de desembolsos direcionados às MPMEs, com R\$ 12,6 bilhões liberados em mais de 57 mil operações. Em seguida, aparece o FINAME Agrícola, com R\$ 2,5 bilhões, representando 11,6% do total dos desembolsos e 23.186 operações. O BNDES Automático é o terceiro, com R\$ 1,8 bilhão e participação de 8,2% no total desembolsado, com 3.329 operações realizadas. Observou-se uma redução em relação a 2007, justificada, principalmente, pelo fim de programas como o Procapcred, o Procomp e o Proinsa. Outro produto é o Cartão BNDES, que superou o FINAME no número de operações, totalizando 60.265 em 2008. As empresas ainda puderam contar com o aumento dos prazos de financiamento nos produtos FINAME, FINAME Leasing, BNDES Automático e Cartão BNDES. Nas operações realizadas com as MPMEs em TJLP os prazos aumentaram de 46 para 52 meses entre 2003 e 2008.

Conquanto tenha sido observado que as modalidades de crédito para investimentos privados às MPMEs aumentaram a partir de meados de 2016, tal situação não implica dizer que houve uma melhora substancial para essas empresas. Isso ocorre porque, além de mais de 50% do total dos desembolsos do BNDES continuarem sendo direcionados às grandes empresas, demonstrando uma distorção de aportes financeiros em favores destas, as MPMEs ainda enfrentam fortes barreiras que impedem que um contingente mais expressivo dessa classe se beneficie dessa oferta de crédito.

O BNDES, atualmente, para facilitar o acesso ao crédito às MPMEs, possibilita uma variedade de produtos e linhas de crédito, tais como: o Cartão BNDES (um cartão de crédito com uma linha de crédito pré-aprovada); o FINAME (para apoiar a aquisição de ativos de

capital); o BNDES Crédito Pequenas Empresas; o BNDES Mais Inovação – Difusão Tecnológica e, recentemente, o Canal MPME, uma plataforma digital que fornece informações sobre essas e outras linhas de crédito do BNDES e por meio das quais as micro, pequenas e médias empresas podem solicitar empréstimos comerciais.

Com o Cartão BNDES (um cartão de crédito com uma linha de crédito pré-aprovada) é possível obter um crédito rotativo e pré-aprovado no valor máximo de R\$ 2 milhões por banco emissor, com pagamento de até 48 meses, em prestações fixas e iguais, que podem ser utilizados para financiar máquinas e equipamentos e outros itens necessários para desenvolver o seu negócio.

O BNDES Crédito Pequenas Empresas, lançado em 2019, possibilita ao cliente ter capital de giro para despesas como pagamento de funcionários, aluguel, impostos, duplicatas a pagar, dívidas a pagar, assim como outros gastos recorrentes. Trata-se de uma linha indireta, ou seja, os recursos são repassados pelo BNDES para um agente financeiro credenciado (banco repassador). Seu prazo para pagamento é de 5 anos, incluindo carência de até 2 anos, sendo sua garantia de livre negociação entre a instituição financeira credenciada e a beneficiária do financiamento, observadas as normas pertinentes do Conselho Monetário Nacional. O cliente ainda pode complementar a garantia utilizando o BNDES FGI (Fundo Garantidor do Investimento). A participação do BNDES para esse tipo de financiamento é de 100%.

O BNDES Finame é subdividido em: i) Finame BK Aquisição e Comercialização, voltado para a aquisição e comercialização de máquinas, equipamentos, sistemas industriais, bens de informática e automação, ônibus, caminhões e aeronaves executivas; e ii) Finame Materiais Industrializados, utilizado para a aquisição de materiais de insumos industrializados visando ampliação ou modernização de instalações ou até mesmo aquisições de insumos utilizados no dia a dia da empresa.

O Finame BK também é um financiamento indireto, com a participação máxima do BNDES para o financiamento de até 100%, salvo nos casos de aeronaves executivas e comerciais que será de até 85%. Seu prazo é de 10 anos, com carência de 2 anos, admitindo a utilização do BNDES FGI.

O Finame Materiais Industrializados, financiamento indireto, possibilita até 100% do valor dos itens financiáveis. O valor máximo para essa linha de financiamento é de R\$ 20 milhões por operação, com limite de R\$ 150 milhões por cliente a cada 12 meses, contados a partir da data de homologação da operação pelo BNDES. Seu prazo total é de 7 anos, com até 2 anos de carência.

O BNDES Mais Inovação - Difusão Tecnológica trata-se de uma linha para contratação de serviços tecnológicos e para compra de bens de informática e de equipamentos com tecnologias inovadoras. Admite até 100% dos valores dos itens passíveis de financiamento, sendo que por cliente é possível contratar no máximo R\$ 20 milhões a cada 12 meses, considerada a data da homologação da operação. Por operação, admite R\$ 5 milhões, no caso de apoio a serviços tecnológicos e é limitado a 120 meses, incluindo o prazo de carência de até 24 meses.

Entretanto, esclarece-se que para a grande maioria das linhas de crédito ofertadas às instituições financeiras exigem garantias das MPMEs, ponto crucial por ser uma das maiores dificuldades desse segmento.

É importante ressaltar que os financiamentos com recursos do BNDES para micro, pequenas e médias empresas, bem como para pessoas físicas, são realizados, em sua maior parte, na modalidade indireta, por meio de agentes financeiros credenciados.

Desse modo, o financiamento é contratado entre o cliente final e o agente financeiro credenciado, que é responsável pela análise de crédito e pela aprovação do financiamento, de tal forma que este assume o risco da operação perante o BNDES. Logo, será o agente financeiro quem decidirá quais linhas de programa irá operar e quais pedidos de financiamento serão aprovados e contratados de acordo com o limite de crédito e o perfil de cada cliente. O BNDES não possui qualquer poder de interferência sobre os termos da negociação, como o valor financiado, os prazos, as taxas e as garantias da operação de crédito, embora as condições gerais sejam definidas pelo próprio BNDES.

Portanto, além da elevada taxa de mortalidade das pequenas e microempresas e da insuficiência ou baixa qualidade das informações sobre elas, a escassez de garantias reais ou fidejussórias é o principal limitador de acesso ao crédito dessas empresas. Isso leva os agentes financeiros a considerarem essas empresas de alto risco, o que resulta na negativa de aportes financeiros e, conseqüentemente, em mais uma dificuldade de acesso ao crédito.

O BNDES instituiu um fundo garantidor para investimento (FGI), conhecido como fundo de aval, em 30/06/2009, que cobre parte do risco do agente financeiro, podendo chegar a um índice de garantia contratada entre 10% e 80%. O objetivo de BNDES FGI foi facilitar a obtenção de crédito às MPMEs, uma vez que esse segmento encontra dificuldade em atender as garantias exigidas pelas instituições financeiras, o que muitas das vezes inviabilizam a contratação do financiamento desejado ou levam à aprovação de um financiamento em condições menos favoráveis do que as ideais, considerando variáveis como os prazos de

carência, amortização, taxas de juros e valor de entrada. O Estatuto do Fundo Garantidor para Investimento está disciplinado na Circular SUP/ADGI nº 4/2025.

A burocracia para a contratação de um financiamento com a garantia do BNDES FGI é basicamente a mesma para as micros, pequenas e médias empresas, tendo poucas variações, tais como o tipo de FGI que pode ser o FGI tradicional (direcionado às MPMEs e com necessidade de aporte da Instituição Financeira para participação do seu fundo) e o FGI PEAC (direcionado às MPMEs e aos MEIs, sem necessidade aporte da Instituição Financeira), bem como a exigência de um encargo de concessão de garantia (ECG) que depende do valor financiado, do percentual garantido pelo fundo e do prazo total de financiamento.

O ECG é devido pelo Agente Financeiro ao Fundo, devendo ser pago à vista e pode ser repassado ao cliente, podendo ou não ser financiado (a depender da política da instituição financeira). O acréscimo causado pelo ECG no custo efetivo do financiamento varia caso a caso em função das condições contratadas do financiamento. Veja exemplo do custo efetivo da garantia, em termos mensais, para algumas combinações de prazo do financiamento e percentual garantido pelo BNDES FGI, segundo dados do portal do BNDES²²:

Tabela 4 – Custo efetivo da garantia mensal dos financiamentos com FGI

CUSTO EFETIVO DA GARANTIA MENSAL				
Cobertura	PRAZO (MESES)			
	36	60	96	120
10%	0,04%	0,03%	0,02%	0,02%
50%	0,19%	0,14%	0,09%	0,08%
80%	0,30%	0,22%	0,15%	0,13%

Nota: a tabela acima é ilustrativa e considera uma operação sem carência e taxa de juros final ao tomador de crédito de 1,00% ao mês.

Entretanto, o sistema de garantia ainda não é ideal, pois, em determinados casos, o percentual de garantia contratado pode ser módico, de apenas 10% (dez por cento), e há algumas restrições para que as MPMEs consigam acessá-lo.

São exemplos de alguns tipos de restrições que o Fundo Garantidor de Investimento não respalda:

- (i) operações cuja empresa ou empreendedor estiver inadimplente em operação com garantia outorgada pelo FGI;

²² Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/garantias/bndes-fgi/informacoes-a-instituicoes-financeiras/encargo-concessao-garantia-ecg>. Acesso em: 20 jan. 2025

- (ii) operações cuja empresa ou empreendedor tiver apresentado parcelas em atraso, por mais de 60 dias, em qualquer modalidade de operação com o agente financeiro, nos 12 meses anteriores à data da solicitação de Outorga de Garantia;
- (iii) operações cuja empresa ou empreendedor seja, direta ou indiretamente, controlada por pessoa jurídica de Direito Público interno;
- (iv) indexadas em moeda estrangeira ou cesta de moedas que contemple moeda estrangeira; e (v) operações contratadas sob quaisquer linhas ou programas agrícolas, inclusive do Governo Federal.

Ainda, em operações com recursos das próprias instituições financeiras ou provenientes de outras fontes distintas ao BNDES, na modalidade FGI Crédito Livre, o Fundo não garante as seguintes operações: (i) agrícolas ou de crédito rural; (ii) de arrendamento mercantil; (iii) de microcrédito no âmbito do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado – PNMPO e no âmbito do Produto BNDES Microcrédito; (iv) de crédito imobiliário; (v) de crédito rotativo; (vi) cuja empresa ou empreendedora seja classificada nos códigos de Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) ligados a comércio de armas no país (CNAE 4789-0/09); (vii) atividades bancárias/financeiras (CNAE Divisão 64 e Grupo 661), motéis, saunas e termas (CNAE 5510-8/03 e 9609-2/05) e relacionados a jogos de prognósticos e assemelhados (CNAE 8299-7/06 e Classe 9200-3); (viii) de empreendimentos imobiliários, tais como edificações residências, edificações comerciais destinadas à revenda, empreendimentos comerciais destinados a aluguéis de escritórios, time-sharing, hotel-residência e loteamento; (ix) empreendimentos do setor de mineração que incorporem processo de lavra rudimentar ou garimpo; e (x) ações e projetos sociais contemplados com incentivos fiscais.

Soma-se ao fato de que para a obtenção da garantia do BNDES FGI é necessária a constituição de contragarantias mínimas. Em cada operação de financiamento com garantia de risco pelo BNDES FGI, exige-se a constituição de garantia pessoal (aval/fiança) dos sócios controladores da empresa solicitante do crédito, pela totalidade da dívida. Inclusive, cônjuges e companheiros devem anuir à prestação da garantia pessoal.

Em situações específicas, existem ainda outras exigências, tais como: (i) nas operações no âmbito de linhas de financiamento voltadas ao comércio exterior, com valor garantido superior a US\$ 1,5 milhão, será exigida, além do aval/fiança do(s) sócio(s) controlador(es), a constituição de garantias reais, cujo valor deverá ser, no mínimo, equivalente ao valor total do financiamento; (ii) nas operações realizadas com caminhoneiros, o bem financiado deverá ser oferecido em contragarantia, situação que poderá dispensar a garantia pessoal; e (iii) nas operações no âmbito de outras linhas de financiamento, quando o valor

garantido for superior a R\$ 3 milhões, será exigida, além do aval/fiança do(s) sócio(s) controlador(es), também a constituição de garantias reais, cujo valor deverá ser, no mínimo, equivalente ao valor total do financiamento.

Cumpra-se destacar que essas contragarantias devem estar desoneradas, não sendo admitidas garantias evolutivas. Além disso, as exigências citadas podem ser ainda maiores, de acordo com a política de crédito do banco ou da agência de fomento na qual se contrata a garantia do BNDES FGI. Ou seja, ainda há margem de liberalidade para que essas instituições dificultem o acesso a esse fundo garantidor e, conseqüentemente, ao crédito.

Ressalte-se que nem todas as agências ou bancos de fomento estão habilitados a trabalhar com a garantia do BNDES FGI, sendo essa habilitação uma condição necessária para o acesso ao fundo. No site do BNDES é possível verificar a relação de instituições financeiras habilitadas no BNDES FGI. Entretanto, o fato de uma determinada instituição constar nessa lista não significa que a mesma esteja operando todos os produtos, linhas e programas de financiamento passíveis de garantia do BNDES FGI, pois tal decisão depende da política comercial de cada uma, que deve ser previamente consultada quanto aos produtos, linhas e programas operados com a garantia do BNDES FGI. Essa situação também implica na redução da possibilidade de utilização do FGI pelos agentes econômicos.

Desse modo, nota-se que mesmo com a criação do FGI para as MPMEs esse ainda não é um mecanismo ideal para atender de forma eficiente esse segmento que enfrenta severas restrições de acesso ao crédito devido à ausência de garantias. Situação que, indiretamente, também contribui com a manutenção de um sistema de política de fomento em prol das grandes empresas no país e, por consequência, com a manutenção de uma estrutura de oligopólios.

5 A NECESSIDADE DE INCENTIVOS EFICAZES ÀS MPMEs PARA O DESENVOLVIMENTO NACIONAL

A Constituição brasileira, no seu artigo 170, inciso IX, elencou o tratamento favorecido às empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no país como princípio constitucional da atividade econômica, de modo que, segundo Grau (2017), trata-se formalmente de princípio constitucional impositivo (Canotilho), já que a Constituição como princípio o tomou.

Desse modo, tratando-se de princípio constitucional impositivo há um imperativo a todos os órgãos do Estado, sobretudo ao legislador, de traçarem linhas retrizes das atividades políticas e legislativas para a realização de um tratamento beneficiado às MPMEs, incluindo aquelas relacionadas às atividades de fomento.

Portanto, o tratamento diferenciado às MPMEs é essencial ao desenvolvimento da economia do país, pois elas são instituições importantes na geração de empregos e na participação considerável que possuem no PIB do país. Outrossim, não se pode deixar de considerar que o artigo 219 da CF/88²³ também vincula esse tratamento privilegiado às MPMEs para promover o dinamismo e a proteção do mercado interno nacional.

Inclusive, Bercovici (2005, p. 140) enfatiza que o tratamento favorecido às micro e pequenas empresas não importa em violação ao princípio da isonomia ou ao princípio da livre concorrência, pois ele serve para corrigir a míngua de recursos que estas possuem em comparação às grandes empresas. Veja-se:

O apoio estatal, em todas as esferas da Federação, às micro e pequenas empresas é um dever constitucional, uma verdadeira “tarefa do Estado” (Staatasaufgabe), conforme determinam os artigos 170, IX, 179 da Constituição de 1988. Este tratamento diferenciado por parte do Estado é hoje entendido como imprescindível para o processo de desenvolvimento... O tratamento favorecido às micro e pequenas empresa não fere a isonomia, pelo contrário. Não se trata de um privilégio. A justificativa deste tratamento diferenciado é justamente poder compensar a insuficiência das micro e pequenas empresas nas competições com grandes empresas.

A política de tratamento diferenciado às micro e pequenas empresas não é exclusiva do Brasil, vários países também adotaram essa política para estimularem e auxiliarem os maiores

²³ Art. 219. O mercado interno integra o patrimônio nacional e será incentivado de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural e sócio-econômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do País, nos termos de lei federal.

Parágrafo único. O Estado estimulará a formação e o fortalecimento da inovação nas empresas, bem como nos demais entes, públicos ou privados, a constituição e a manutenção de parques e polos tecnológicos e de demais ambientes promotores da inovação, a atuação dos inventores independentes e a criação, absorção, difusão e transferência de tecnologia.

geradores de empregos de um país e atores fundamentais nas políticas nacionais de desenvolvimento. Inclusive, em relação a várias economias do mundo como Itália, Portugal e Alemanha, o Brasil tardou em dispensar às micro e pequenas empresas um tratamento jurídico diferenciado, mas tem tentado buscar compensação.

Ressalte-se que dentro da política industrial clássica a indústria pesada era bastante importante, mas, na atualidade são os setores típicos das micro e pequenas empresas, tais como os eletrônicos, telecomunicações e biotecnologia, que estrategicamente são fundamentais ao desenvolvimento de um país, sendo mais um motivo para exaltar o tratamento diferenciado a elas. Ainda, segundo Bercovici e Massonetto (2009, p. 144):

Neste contexto de proteção ao mercado interno, vários países buscam melhorar a eficiência e a competitividade de suas empresas. Estas políticas variam do financiamento e melhor acesso ao crédito à criação de incentivos pró-mercado para encorajar um melhor desenvolvimento e mais geração de empregos e inovações no setor empresarial. O mercado interno é beneficiado, assim como há a possibilidade de estruturação de um setor industrial avançado e competitivo, além dos efeitos de geração de empregos e de maior capacitação da mão-de-obra do país.

Destaca-se que dar ênfase ao princípio constitucional expresso da proteção às micro e pequenas empresas nas políticas de fomento por meio do BNDES não implica em acabar com as políticas de fomento às grandes empresas, mas revela a necessidade de proteger as MPMEs que possuem menos condições de competitividade do que as grandes empresas, mas com igual importância na economia.

Dentre as medidas de políticas econômicas que podem ser empregadas para promoção e incentivo às MPMEs estão a política fiscal, a política tributária e a política de acesso ao crédito. No Brasil, a criação do Simples Federal, por meio da Lei n. 9.317/1996, teve o objetivo de descomplicar o recolhimento dos tributos federais e, mediante convênio, abranger a parcela devida aos estados e municípios (Brasil, 1996). Todavia, muitos entes estaduais não quiseram aderir a esse sistema, instituindo seus próprios regimes de tributação, o que resultou em 27 tratamentos tributários diferentes em todo o país.

A segunda iniciativa de contemplar as micro e pequenas empresas foi a Lei n. 9.841/99 (Brasil, 1999), que criou o Estatuto da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte para instituir benefícios administrativos, trabalhistas, de crédito e de desenvolvimento empresarial. Entretanto, em razão de ser uma lei ordinária federal, seus benefícios se limitavam apenas à esfera de atuação do Governo Federal.

Dessa maneira, com o fito de criar um contexto nacional mais eficaz para as micro e pequenas empresas em 2006 foi editada a Lei Complementar n. 123/2006 (Brasil, 2006), que

instituiu o Estatuto Nacional da Microempresas e da Empresa de Pequeno Porte, a qual dispôs sobre um regime especial unificado de arrecadação de tributos e contribuições de diversos tributos, inclusive impostos estaduais (ICMS), municipais (ISS) e a contribuição patronal para previdência.

Além da questão tributária houve o regramento de várias outras vantagens para esse segmento, mas o mais importante para a questão do acesso ao crédito ficou disciplinado no capítulo IX, artigos 58 a 63, da referida Lei, que trata sobre o estímulo ao crédito e à capitalização das micro e pequenas empresas.

Desta feita, observa-se que a intenção do legislador constitucional e o infraconstitucional é proporcionar condições mais favoráveis às MPMEs para se desenvolverem e conseguirem ter maior competitividade no mercado, e, por consequência, contribuirão essencialmente com a geração de empregos e o crescimento econômico.

5.1 IMPORTÂNCIA DAS MPMES NO CRESCIMENTO DE UM PAÍS

No Brasil, de acordo com o Mapa de empresas do Brasil²⁴ disponibilizado pelo Governo Federal, no primeiro quadrimestre do ano de 2024, 93,6% das empresas ativas no país trata-se de microempresas ou empresas de pequeno porte. Diante desse cenário, percebe-se que é primordial que se tenha políticas públicas destinadas a impulsionar a economia e apoiar a sustentabilidade dos negócios através das MPMEs, diante da sua expressividade numérica.

A partir da década de 80, especialmente com a chamada Revolução do Vale do Silício, que resultou no epicentro global da inovação e da tecnologia, o mundo começou a entender a importância das MPMEs, diante das evidências empíricas da performance das pequenas empresas frente às grandes empresas. Isso porque, além do volume de inovações que essas empresas produziam, havia a questão do aumento de empregos por meio destas, sem contar com a criação de redes de cooperação entre aquelas localizadas em determinadas regiões (clusters).

Desse modo, é interessante analisar como alguns países implementam suas políticas de apoio às MPMEs, nos seus mais diferentes enfoques e condições sociais, políticas e econômicas com fito de aproveitar alguma medida que se adeque às peculiaridades brasileiras. Neste trabalho optamos por eleger países de continentes distintos e que obtiveram sucesso em suas políticas de apoio às MPMES, para verificarmos se algo pode ser aproveitado no Brasil.

²⁴ Disponível em gov.br/mapadeempresas. Acesso em: 19 jan. 2025.

5.2 PROGRAMAS DE APOIO FINANCEIRO ÀS MPMEs NA ESPANHA E NO JAPÃO

5.2.1 Programas de apoio de fomento às MPMEs na Espanha

A Espanha, em 1995, enfrentava indicadores macroeconômicos desfavoráveis, com alta taxa de desemprego, juros elevados e inflação acima da média europeia. Assim, a partir de 1996, o novo governo implementou reformas trabalhistas, austeridade fiscal e privatizações, com atenção especial dada às MPMEs, criando-se a Secretaria de Estado de Comércio e Turismo da Pequena e Média Empresa e a Direção Geral da Política da MPME. A gestão do apoio foi descentralizada, promovendo parcerias regionais e locais e criando o Observatório da MPME, que promovia o diálogo entre autoridades regionais e locais representativas das MPMEs.

O governo, através de uma entidade denominada Cersa, passou a apoiar o sistema de garantia recíproca, que é realizado por meio das Sociedades de Garantia Recíproca (SGR), cujo objetivo consiste em prestar garantias por aval ou por qualquer outro meio admitido em Direito para ajudar pequenas e médias empresas a obterem crédito junto a instituições financeiras. As SGRs são instituições financeiras sem fins lucrativos que prestam as garantias em favor das MPMEs, assumindo os riscos das operações, e em contrapartida, as empresas beneficiadas são obrigadas a adquirirem uma cota social da SGR correspondente para beneficiarem empresas associadas no futuro a obterem facilidades no acesso ao crédito.

Por sua vez, a entidade governamental Cersa, criada em 1994, refinanciava ou cobria parcialmente os riscos da SGRs, sendo que em 2001 tinha um capital de EUR 45,5 milhões e recursos próprios de EUR 83,7 milhões, assumindo um risco de EUR 739,9 milhões. No mesmo período, ela realizou 35,2 mil operações garantindo EUR 983 milhões e apoiando 9 mil empresas.

Já o ICO (Instituto de Crédito Oficial), criado em 1971, tratava-se de uma entidade de crédito especializada em financiamentos de investimento de longo prazo e para investimento no exterior. Ainda, como agência financeira do Estado, apoiava empresas afetadas por crises econômicas, catástrofes naturais e eventos semelhantes.

Em 1992 foi criada a Linha MPME com a finalidade de estimar e financiar processos de capitalização real das MPMEs, na qual o valor máximo a ser emprestado a cada empresa era de EUR 1,5 milhão por ano. As taxas de juros desse tipo de empréstimo eram fixas (taxa de referência do ICO + 0,50 pontos percentuais) ou variáveis (Euribor de 6 meses + 0,50 pontos percentuais), ao tempo que o prazo de amortização se daria da seguinte maneira: i) 3 anos sem

carência; ii) 5 anos sem carência ou com carência de 1 ano; e iii) 7 anos sem carência ou com carência de 2 anos. Posteriormente, em 1999, houve o surgimento de fundos de securitização de ativos vinculados à linha MPME, os quais eram constituídos pelos empréstimos concedidos que, convertidos em bônus, eram vendidos a particulares, a fundos de investimentos, e etc. Os agentes financeiros, por sua vez, são obrigados a reinvestir, dentro do prazo máximo de um ano, pelo menos 40% da liquidez obtida com a securitização em novas operações de empréstimo a MPMEs. Para facilitar o funcionamento desses fundos, foi criado um programa de concessão de aval pelo governo, garantindo os bônus emitidos.

No ano de 1994 foi instituída a linha para internacionalização da Empresa Espanhola pelo ICO em parceria com o ICEX (Instituto Espanhol de Comércio Exterior), para apoiar investimentos produtivos de empresas espanholas no exterior. O limite de recursos era de EUR 3 milhões por ano, financiando até 70% do projeto. O valor financiado pode cobrir até 80% de gastos com ativo imobilizado, 50% com ativos intangíveis e 20% para capital de giro. A linha oferece prazos de amortização de 5,7 ou 10 anos e taxas de juros fixas ou variáveis. Inicialmente, o programa focava nas MPMEs, mas também apoiava grandes empresas, concedendo EUR 163,1 milhões. Em 1999, passou a atender apenas empresas com menos de 250 empregados e receita inferior a EUR 40 milhões, reduzindo o montante concedido para EUR 50,6 milhões em 2000.

Já no ano de 1996 foi reativada a Enisa, programa de empréstimos participativos, voltado para o financiamento de projetos inovadores das MPMEs. O programa é considerado um instrumento inovador, sendo intermediário entre a participação no capital social da empresa e o financiamento de longo prazo. Embora não suponha a participação de terceiros na gestão da empresa, as exigibilidades estão subordinadas a quaisquer outros créditos, permitindo um aumento da capacidade de endividamento. Em outras palavras, do ponto de vista legal, os empréstimos têm o mesmo tratamento das ações. As taxas de juros têm uma parte fixa e outra variável. A parte variável incide ou não, dependendo da performance alcançada pela empresa apoiada em cada exercício: quanto melhor for o desempenho, maiores são os juros, obedecendo a um limite de 6 pontos percentuais ao ano. Os empréstimos participativos se distinguem também pelo amplo período de carência do principal; pela praticamente não exigência de garantias; e pelo fato de os gastos com juros serem dedutíveis para fins fiscais. No período 1997/1999, a Enisa destinou 2.840 milhões de pesos (US\$ 19 milhões) ao programa.

Em 2011 a Comissão Europeia apresentou um plano de ação para promover diversas políticas com o objetivo de facilitar às PME europeias o acesso ao financiamento e dar um contributo significativo para o crescimento econômico dos países adeptos. A intervenção da

União Europeia seria de acrescentar um valor que complementasse os recursos disponíveis a nível nacional, mobilizando fundos adicionais. Assim, em 2015, a Espanha firmou um acordo com a Comissão Europeia para financiamento às pequenas e média empresas, em razão da reticência dos bancos disponibilizarem créditos a estas, principalmente após a crise mundial de 2008.

Em 2018, o governo espanhol implementou linhas de crédito para incentivo à exportação as PMES denominada linha de financiamento comercial para pequenos projetos de exportação e investimento, que disponibilizou até 3 milhões de euros com foco nas PMEs.

5.2.2 Programas de apoio de fomento às MPMEs no Japão

Após a Segunda Guerra Mundial, o governo japonês iniciou políticas de apoio às MPMEs, pois começaram a entender que a excessiva concentração do poder econômico em um pequeno número de empresas incentivava a formação de oligarquias econômicas, o que não contribuía com a criação de mais empregos, principalmente após a devastação da base produtiva do país durante a guerra.

Assim, a política de apoio para esse segmento, implementada em 1947, consistia em estabelecer três pilares: financiamento, assistência técnica e organização. Em relação ao financiamento, foram criadas instituições financeiras públicas especializadas no apoio à modernização das MPMEs. No tocante à assistência técnica, o governo promoveu diretamente a assistência técnicas às MPMEs ensinando-lhes sobre como produzir e administrar uma firma. Por fim, o Estado incentivou a associação entre as empresas, para que se organizassem e formassem cooperativas de produtores. Tal política foi extremamente intervencionista e prolongada, sendo redirecionado muitos recursos para a recuperação das firmas ineficientes.

Entretanto, em 1980, essa política começou a ser bastante afetada, considerando que o número de fechamento das empresas começou a superar o número de aberturas. Ademais, em 1990, houve o colapso da “bolha econômica”, que influenciou na reformulação dos incentivos às MPMEs. Mas somente em 1999 houve uma retomada, de fato, de apoio a esse segmento, sendo apoiado por meio de promoção das associações entre empresas e a criação de *clusters*, além da criação da Lei sobre a Organização de Associações de MPMEs para que estas se transformassem em sociedades anônimas.

O governo japonês apoia financeiramente as MPMEs através de três instituições especializadas: Japan Finance Cooperation for Small Business (JFS), Central Cooperative Bank for Commerce and Industry (Shoko Chukin) e National Life Finance Corporation (NLFC). No

final do ano fiscal de 2000, esses bancos representavam 8,9% (US\$ 218 bilhões) da carteira de US\$ 2,4 trilhões em empréstimos concedidos pelo sistema financeiro japonês às MPMEs. Além dos empréstimos diretos, o governo garante créditos oferecidos pelo sistema financeiro privado às pequenas empresas por meio do Credit Supplementation System, que inclui o Japan Small and Medium Enterprise Corporation (Jasmec).

O JFS é um banco fundado em 1953, financiado totalmente pelo governo japonês, que se especializa em apoiar MPMEs, focando principalmente em médias empresas e cooperativas. Em 2000, a carteira de empréstimos do JFS totalizou US\$ 60,3 bilhões, com desembolsos anuais de US\$ 13,2 bilhões. O programa criado em 2000 para apoiar novas empresas com alto potencial de crescimento permite empréstimos sem garantias até US\$ 633 mil, aceitando garantias até US\$ 949 mil em *warrant bonds*. O JFS também acompanha as empresas após o financiamento, oferecendo suporte gerencial e ajuda na criação de planos de negócios, com base nos dados de cerca de 50 mil clientes.

Do total de empréstimos, 21,9% foram para uso geral e o restante para finalidades específicas como novas empresas, revitalização regional, estímulo ao emprego, desenvolvimento tecnológico, apoio a fornecedores, investimentos no exterior e suporte a MPMEs afetadas por desastres naturais. O banco atende empresas dos setores de indústria, construção, transporte, comércio e alguns serviços, excluindo agricultura, intermediação financeira, serviços médicos, seguridade social e organizações.

Já o Shoko Chukin, criado em 1936, é controlado pelo governo japonês, que detém 79,8% de seu capital, e por cooperativas, que possuem os 20,2% restantes. De um total de 50 mil cooperativas no Japão, mais de 27 mil fazem parte da instituição. Em março de 2001, o banco tinha ativos de US\$ 117 bilhões e uma carteira de empréstimos de US\$ 89 bilhões. Com um percentual de capital de 6,94% em relação aos ativos ponderados pelo risco, o banco está abaixo dos limites do Acordo da Basiléia, mas isso é permitido devido ao seu status de banco afiliado ao governo. O Shoko Chukin é o único dos três bancos públicos que capta fundos independentemente do governo, através de debêntures e depósitos bancários. O banco apoia as MPMEs organizando e fornecendo apoio financeiro às cooperativas e seus membros. Os recursos são oferecidos de três formas: para cooperativas apoiarem produção, processamento e vendas; para cooperativas repassarem a seus membros; e diretamente aos membros das cooperativas. As iniciativas incluem apoio a novas empresas, atividades inovadoras, investimentos no exterior e revitalização de empresas. Para investimentos diretos no exterior, o limite máximo de empréstimo é de US\$ 20 mil, com prazo de até 15 anos e taxas de juros entre

1,45% e 1,70% ao ano. Para a capitalização de filiais no exterior, o valor máximo do empréstimo é de US\$ 57 mil, incluindo capital de giro de pelo menos US\$ 20 mil.

Por conseguinte, o NLFC, totalmente controlado pelo governo japonês, foi criado em 1999 a partir da fusão da People's Finance Corporation, fundada em 1949, com a Environmental Sanitation Business Finance Corporation. Além de apoiar as MPMEs, o NLFC oferece empréstimos para melhorar as condições ambientais das empresas. Focado em pequenas empresas familiares com menos de 20 empregados, o NLFC atende MPMEs que têm dificuldades para obter financiamento em instituições financeiras privadas. Em 2000, a carteira de empréstimos do NLFC somava US\$ 77,6 bilhões, com um terço das 4,84 milhões de empresas japonesas recebendo financiamento do banco. Pequenas empresas com menos de 20 empregados representaram 95% dos empréstimos, com a maioria (88,9% do número e 79,9% do valor) concedida sem garantias físicas, apenas pessoais.

Os empréstimos são distribuídos por meio de 152 agências, com taxas de juros fixas e prazos de amortização majoritariamente entre 3 e 5 anos, podendo chegar a 20 anos. O valor máximo de apoio é de US\$ 570 mil, 10% do limite do JFS. Em 2001, o NLFC passou a conceder empréstimos de até US\$ 44 mil para novos negócios ou empreendedores, planejando abrir um novo empreendimento sem a necessidade de garantias físicas ou pessoais, com uma taxa de juros 1% a.a. maior do que nos demais programas do banco. Os beneficiários devem arcar com pelo menos metade dos custos iniciais, ter dois a três anos de experiência relacionada ao negócio e/ou planejar criar um empreendimento que gere empregos.

Por fim, o Jasmec foi criado em julho de 1999, assumindo as funções do Small Business Credit Insurance Corporation (Japan CIC), criado em 1958, do Japan Small Business Corporation (JSBC) e da Textile Industry Restructuring Agency. A instituição tem nove missões principais: 1) Promoção de novas empresas: concede apoio gerencial e subsídios para novas empresas, além de financiar a Small and Medium Enterprise Venture Investment Limited Liability Cooperative Association e seus membros; 2) Seguro de crédito para operações de *leasing* e vendas a prazo: oferece seguro contra risco de falência do locatário em operações de *leasing* e vendas a prazo para máquinas e software por MPMEs; 3) Desenvolvimento de recursos humanos: opera o Institute for SMEs Management & Technology, oferecendo programas de treinamento gerencial de dois dias a um ano em nove localidades do país; 4) Serviços de informação e apoio à internacionalização das MPMEs: fornece informações sobre conservação de energia, proteção ambiental, novos produtos e tecnologias, concede prêmios para inovações tecnológicas e oferece suporte comercial internacional gratuito. 5) Assistência mútua às MPMEs: oferece apoio financeiro para proprietários e diretores de pequenas empresas

que estão se aposentando; 6) Assistência mútua à prevenção de falências: concede empréstimos de até US\$ 253 mil a MPMEs com dificuldades de coletar recebíveis de empresas falidas; 7) Apoio à reestruturação da indústria têxtil: Promove a disseminação de informações para reformas estruturais na indústria têxtil; 8) Apoio financeiro e gerencial à melhoria de projetos: concede empréstimos de longo prazo para projetos como construção de parques científicos, centros atacadistas e shopping centers; 9) Garantia de crédito a MPMEs: cobre até 80% dos riscos assumidos pelas 52 Credit Guarantee Corporations (CGCs) em operações de garantia com MPMEs. Em 2000, os contratos de garantias do Jasmec totalizavam US\$ 143 bilhões. Em 2001, a carteira de garantias do Jasmec totalizava US\$ 325 bilhões, e ele desempenha um papel crucial na cobertura de riscos em caso de inadimplência dos créditos garantidos pelas CGCs, com o governo federal cobrindo parte desses riscos.

5.2.3 Programas de apoio de fomento às MPMEs no Brasil comparado a outros países

OS financiamentos com recursos do BNDES para micro, pequenas e médias empresas, assim como para Pessoas Físicas, são realizadas, em sua maioria, de forma indireta, ou seja, através de uma rede de Agentes Financeiros credenciados que repassam os recursos do BNDES. É por meio dessa modalidade de financiamento indireto que o BNDES consegue a capilaridade necessária para atender empresas de menor porte e pessoas físicas em todas as regiões do Brasil.

Nessas linhas indiretas, o financiamento é contratado entre o Cliente Final e o Agente Financeiro credenciado, que é responsável pela análise de crédito e aprovação do financiamento, assumindo o risco da operação perante o BNDES. O agente decide com quais Linhas e Programas irão operar e quais pedidos de financiamento serão aprovados, de acordo com o limite de crédito e o perfil de cada cliente. Assim, infelizmente, o BNDES não pode interferir na análise de crédito realizada pelos agentes financeiros repassadores. Além da análise financeira e de crédito, o Agente Financeiro também é responsável pela análise da operação e do Cliente Final, e seu correspondente enquadramento nas normas emitidas pelo BNDES. Somente após essas análises a operação é encaminhada pelo Agente Financeiro para homologação pelo BNDES.

Assim, o BNDES instituiu o BNDES FGI e o BNDES FGI PEAC, programas de garantia que visam complementar as garantias oferecidas pelas empresas, aumentando as chances de aprovação dos pedidos de crédito.

Mas como já dito no capítulo 2, o fundo garantidor para investimento do BNDES varia entre 10% e 80% do valor contratado. Ou seja, além deste sistema não poder atingir um

percentual de garantia muitas vezes razoável, nem todos os agentes financeiros credenciados trabalham com o fundo garantidor, o que reduz mais ainda o sucesso das MPMEs conseguirem acesso aos créditos.

Diante desse cenário, é interessante analisar os investimentos ofertados por países diferentes e as formas que eles lidam com as garantias de riscos dessas operações, por ser um dos maiores empecilhos para as MPMEs no Brasil. Desse modo, será que a criação de Sociedades de Garantia Recíproca (SGR), semelhante às utilizadas na Espanha, não seria mais uma boa estratégia aplicada na realidade brasileira?

A resposta é afirmativa, inclusive, foi confirmada com a recente Lei Complementar n. 169 de dezembro de 2019, que introduziu na Lei Complementar n. 123/2006, as Sociedades de Garantia Solidária (SGS), que integrarão o Sistema Financeiro Nacional, com a finalidade de regular a concessão de garantia pela sociedade ao sócio participante (pequenos empresários, microempresários e microempreendedores, e as pessoas jurídicas constituídas por esses associados) nas operações de crédito por estes contraídas junto a instituições financeiras ou entidades autorizadas a operar ou a participar em programas do Governo Federal.

Ficou a cargo do Conselho Monetário Nacional disciplinar a constituição, organização e funcionamento destas SGS, que o fez em 01/06/2020 por intermédio da Resolução n. 4.822/2020.

Desta feita, a criação de mais uma instituição além do BNDES FGI para assumir os riscos das operações das MPMEs é bastante salutar, pois teoricamente possibilita que as instituições financeiras repassadoras das linhas de crédito tenham mais confiança. Entretanto, à míngua de dados e informações sobre o percentual e o sucesso destas SGS no Sistema Financeiro Nacional, não se pode afirmar sua taxa de sucesso.

Já a criação de um recurso voltado para o apoio de cooperativas de produção, processamento de vendas, atividades inovadoras, investimentos no exterior como foi adotado no Japão, também seria um meio de trazer a responsabilidade do fomento às MPMEs para toda a sociedade e não somente ao Estado.

Recentemente, foi sancionada a Lei n. 14.816/24, que criou o Ministério do Empreendedorismo, da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte para atuar em várias políticas e programas de apoio às MPEs, de tal modo que o incentivo à promoção de arranjos produtivos locais e ao apoio de associativos e cooperativismo entre elas são alguns dos objetivos dessa pasta.

As cooperativas fazem parte do Sistema Nacional de Fomento (SNF) e consolidam-se cada vez mais como parceiras dos pequenos e microempresários em iniciativa de

desenvolvimento sustentável. No primeiro semestre do ano de 2023 essas instituições somaram mais de R\$ 5 milhões em carteira de crédito ativa para as pequenas empresas, um aumento de 41,2% se comparado ao mesmo período de 2022.

Estudo feito pelo próprio BNDES²⁵ revelou que as cooperativas de crédito se diferenciam dos bancos comerciais por operarem mais frequentemente com clientes de pequeno porte e de risco mais elevado. Neste trabalho, constatou-se que, em junho de 2023, as micro e pequenas empresas correspondiam por mais de 50% das operações da carteira de crédito de pessoa jurídica das cooperativas de crédito, enquanto dos bancos privados representavam cerca de 25%. Com relação à classificação de risco, enquanto as cooperativas tinham 52% das operações com empresas de risco B ou inferior, os bancos privados atendiam apenas a 33% de clientes com esse perfil.

É importante pontuar que, segundo os artigos 2º e 3º da Lei nº 5.764/1971, que define a política nacional de cooperativismo e institui o regime jurídico das sociedades cooperativa, as cooperativas são instituições de assistência técnica e de incentivos financeiros e creditórios especiais (assemelhadas às instituições financeiras mas em observância aos princípios cooperativos) autorizadas pelo Banco Central do Brasil (BCB) a oferecerem os mesmos produtos e serviços de bancos comerciais, mas sem a finalidade de lucro.

À míngua de estudos e informações sobre os setores da economia em que elas são mais ativas, segundo o Panorama do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo do BCB de dezembro de 2023²⁶ as modalidades de crédito mais acessadas pelos cooperados Pessoa Jurídica – sendo 91% da sua carteira composta por MPMEs – são financiamentos de infraestrutura, desenvolvimento e projetos com recursos direcionados (80,7%), investimentos com recursos livres (73,4%) e crédito rural e agroindustrial (70,9%). Destaca-se que, na modalidade capital de giro, que representa a maior parte da carteira PJ do Sistema Nacional de Crédito Cooperativo (SNCC), os cooperados mantêm 62,2% do crédito nas demais entidades do Sistema Financeiro Nacional (SFN).

Desse modo, embora a participação das cooperativas de crédito no total das operações de repasse aprovadas pelo BNDES tenha tido um crescimento de 1,6% em 2014 para 13,6% em 2023, a fonte de recursos para esse segmento de agentes financeiros deve ser aumentada para contribuir com a desconcentração e democratização do crédito para as MPMEs no país. Isso

²⁵Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/cooperativas-ampliam-sua-fatia-nos-repasses-do-bndes-e-ajudam-a-pulverizar-credito-para-mpmes>. Acesso em 19 jan. 2025.

²⁶https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/coopcredpanorama/relatorio_panorama_cooperativas_20. Acesso em 19 jan. 2025.

porque ficou demonstrado que elas têm, de fato, contribuído para a ampliação do acesso ao mercado de crédito para as MPMEs.

Além da melhoria do sistema de garantia de crédito das MPMEs, de formas alternativas de aumentar a união entre essas para combater sua escassez de informações, a política de aportes financeiros, por intermédio do BNDES, deve ser, de fato, mais voltada a esse segmento em contrapartida às grandes empresas.

Isso quer dizer que o percentual de volumes do acesso ao crédito deve ser sempre maior para as MPMEs do que para as grandes empresas, considerando a distorção real de aportes financeiros por porte das empresas, já que aquelas correspondem a quase 93% do total de empresas no país e são essenciais para a geração de empregos, enquanto as grandes empresas, ao longo dos anos, sempre receberam mais de 50% do total de desembolsos do Sistema BNDES. Além disso, necessitam de mais apoio do que as grandes empresas para se tornarem competitivas, inclusive no mercado externo. Por consequência, se estiverem mais competitivas, contribuirão para equilibrar o mercado, reduzindo o poder dos oligopólios, que tendem a maximizar seus lucros e diminuir o bem-estar dos consumidores.

Não se desconhece a necessidade e a importância dos aportes financeiros por meio do BNDES às empresas de grande porte para o desenvolvimento do país. Contudo, é importante considerar que, continuamente, a política de fomento no país tem sido amplamente favorável a essas empresas e, de certa forma, à manutenção dos oligopólios no país.

Portanto, apesar das legislações, ações e programas de incentivos financeiros destinados às MPMEs terem aumentado, a política de fomento do Sistema BNDES, ainda precisa ser mais eficaz, de modo a reduzir a distorção que privilegia os grandes empresários e os conglomerados econômicos em detrimento das MPMEs.

6 CONCLUSÃO

Diante da análise realizada, conclui-se que as políticas públicas de fomento no Brasil, especialmente aquelas conduzidas pelo BNDES, têm historicamente privilegiado grandes conglomerados econômicos, contribuindo para a manutenção de uma estrutura de mercado concentrada e caracterizada por oligopólios. Embora tais políticas tenham impulsionado algumas empresas em nível internacional, seus efeitos sobre o desenvolvimento econômico e a redução das desigualdades foram limitados, uma vez que reforçaram a concentração de mercado em setores estratégicos e, em alguns casos, favoreceram empresas envolvidas em práticas questionáveis.

Em contrapartida, as micro, pequenas e médias empresas (MPMEs), apesar de representarem a maior parcela dos empreendimentos no país e desempenharem um papel fundamental na geração de empregos e na promoção da competitividade econômica, continuam recebendo um percentual reduzido dos recursos disponibilizados pelo BNDES. Esse cenário evidencia a necessidade de uma reformulação das políticas de fomento, com a adoção de medidas que garantam um equilíbrio mais justo na distribuição dos aportes financeiros, possibilitando maior acesso das MPMEs ao crédito e fortalecendo sua competitividade no mercado.

Para tanto, este estudo propõe três medidas concretas: o aprimoramento do acesso das MPMEs aos financiamentos do BNDES, a ampliação do papel das Sociedades de Garantia Recíproca em conjunto com o BNDES FGI para mitigar os riscos das operações e a criação de um fundo voltado especificamente para o apoio às cooperativas de crédito, que possuem maior capilaridade e proximidade com esse segmento empresarial.

Ao buscar uma reestruturação mais equitativa das políticas de fomento, o Estado poderá não apenas reduzir a concentração econômica e fomentar a livre concorrência, mas também contribuir de forma mais eficaz para o crescimento sustentável e inclusivo do país. Assim, ao alinhar suas diretrizes ao que determina a Constituição Federal e aos princípios da ordem econômica, o BNDES poderá cumprir sua função estratégica de forma mais equilibrada, promovendo um ambiente econômico dinâmico e menos desigual.

REFERÊNCIAS

- AGUILLAR, Fernando H.. Direito Econômico do Direito Nacional ao Direito Supranacional. Revista, atualizada e ampliada, 6ª edição, Ed. Atlas, 2019.
- ALCÁZAR, Mariano Baena. Sobre el concepto de fomento.
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2116837>
- ALEM, Ana Claudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o Apoio à Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas Reflexões. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 43-76, DEZ. 2005.
- ALMEIDA, M. Desafios da Real Política Industrial Brasileira do Século XXI. Textos para discussão n. 1.452. Brasília: IPEA, dezembro de 2009.
- ALMEIDA, Saulo Felipe Caldeira de Almeida. Campeões Nacionais: o papel do BNDES e a atuação do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. (Dissertação de Mestrado) Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2012.
- AMSDEN, Alice H. A ascensão do “resto”. São Paulo: Editora da Unesp, 2009.
- ARAÚJO, V. L. d.; CINTRA, M. A. M. O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2011.
- ARAÚJO, V. L. de. Bancos públicos de desenvolvimento: uma aproximação teórica. Análise Econômica, 2018.
- AZAMBUJA, Lucas Rodrigues; GUIMARÃES, Sonia Karam. Internalização de micro, pequenas e médias empresas inovadoras do Brasil: Desafios do novo paradigma de desenvolvimento. Revista Brasileira de Ciências Sociais, vol. 33, n. 97/2018.
- BARBOSA FILHO, Nelson Henrique. De Dilma a Bolsonaro: la política económica de Brasil de 2011 a 2019. El Trimestre Económico, São Paulo, v. LXXXVII, n. 347, p. 597-634, jul./set. 2020.
- BARBOSA, Fernando Teixeira. Desenvolvimento Econômico e Tutela do Financiamento das Micro e Pequenas Empresas pelo Estado. Tese de Mestrado. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo, 2022.
- BARBOSA, Ricardo de Menezes; FURTADO, Maurício; GABRIELLI, Humberto. A atuação histórica do BNDES: o que os dados têm a nos dizer? Revista de Economia Política, vol. 39, julho-setembro/2019.
- BARROSO, Luís Roberto. A ordem econômica constitucional e os limites à atuação estatal no controle de preços. Revista Direito Administrativo, Rio de Janeiro, 226: 187-212, out/dez. 2001.
- BERCOVICI, Gilberto, MASSONETTO, Luís Fernando. Limites da regulação: esboço para uma crítica metodológica do ‘novo direito público da economia’. In Revista de Direito Público da Economia (RDPE), n. 25. Belo Horizonte, jan./mar. 2009, ano 7, pp. 137-47;

BERCOVICI, Gilberto. Constituição econômica e desenvolvimento: uma leitura a partir da Constituição de 1988. São Paulo: Malheiros, 2005.

BORK, Robert H. The antitrust paradox: a policy at war with itself. Nova York: The Free Press, 1993.

CAVALCANTI, Rodrigo de Camargo. CADE: O Oligopólio no Estado brasileiro de Intervenção Necessária. Editora Juris Lumen. Rio de Janeiro, 2015.

CAVALCANTI, Rodrigo de Camargo. Campeões Nacionais: O BNDS e o mandamento constitucional do Estado Brasileiro consoante a regra matriz da ordem econômica. Revista de Dir. Público da Economia – RDPE I, Belo Horizonte, ano 13, n. 52, p 213-227, 2015.

CHANG, Há- Joon. Chutando a escada: a estratégia de desenvolvimento em perspectiva histórica. Editora Unesp, São Paulo, 2002.

CHUDNOVSKY, D.; LÓPEZ, A. “As multinacionais latino-americanas – evolução e perspectivas de empresas da Argentina, Brasil, Chile e México”. (Matéria Especial). Revista Brasileira de Comércio Exterior (RBCE) 61, Rio de Janeiro: Funcex, 2000.

COMPARATO, Fábio Konder. O indispensável direito econômico. In COMPARATO, Fábio Konder. Ensaios e pareceres de direito empresarial. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 453-472.

COUTINHO, Luciano. O desempenho do BNDES. Apresentação para a Comissão de Assuntos Econômicos e a Comissão de Relações Exteriores e Defesa Nacional do Senado do Brasil, 25 de março de 2014. Disponível em http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Galeria_Arquivos/xApresentaxo_LC_CAE_-_VF10_reduzida_25_Marxo.pdf. 2014

DOMINGUES, Juliana Oliveira; GABAN, Eduardo Molan. Direito Antitruste e Poder Econômico: o movimento populista e “Neo-brandeisiano”. Revista Justiça do Direito-. V. 33, n. 3, p. 222-244, Set./Dez. 2019.

DOMINGUES, Juliana Oliveira; GABAN, Eduardo Molan. Livre Iniciativa, Livre concorrência e Democracia: valores Constitucionais indissociáveis do Direito Antitruste.

EVANGELISTA, Gabriela Borba. Ruptura e Desmonte: O BNDES no arranjo institucional brasileiro pós 2016. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo, 2023.

FALLA, Fernando Garrido. Tratado de derecho administrativo, 12. Ed. Madri: Tecnos, 2006. Vol. II.

FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. Congelamento de preços: tabelamentos oficiais. In: Revista de Direito Público, v. 22, n.º 91. p. 76-86, 1989. Disponível em: <https://www.terciosampaioferrazjr.com.br/publicacoes/congelamento-de-precos>.

FERRAZ JUNIOR, Tércio Sampaio. Fundamentos e limites constitucionais da intervenção do Estado no domínio econômico. Revista de Direito Público. São Paulo: RT, n. 47-48.

FERRAZ JUNIOR, Tercio Sampaio. O Conceito Jurídico de Oligopólio e a Legislação Sobre o Abuso do Poder Econômico. Cadernos de Direito Tributário e Finanças Públicas, ano 3, nº 9- Outubro-Dezembro de 1994, RT, São Paulo, p. 192-201.

<https://www.terciosampaioferrazjr.com.br/publicacoes/o-conceito-juridico-de-oligopolio-e-a-legislacao>

FILHO, Fernando de Holanda Barbosa. A crise econômica de 2014/2017. Estudos Avançados 31 (89), janeiro-abril/2017

FORGIONI, Paula. A. O que esperar do antitruste brasileiro no século XXI. Revista Jurídica Luso Brasileira, v. 1. P. 171.

GAMA, Tácio Lacerda. Ordem Econômica e Tributação. In: Revista de Direito Tributário, n. 103, Malheiros Editores, 2005, p. 105-125.

GRAU, Eros Roberto. A ordem econômica na Constituição de 1988. 18ª ed. Ver. E atual. São Paulo: Malheiros, 2017.

GUIMARÃES, Sergio Foldes; RAMOS, Alexandre de Souza; RIBEIRO, Patrícia Dias; MARQUES, Pedro Henrique de Moraes; SIAS, Rodrigo. A internacionalização do BNDES. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, n. 42, DEZ. 2014.

JORDANA DE POZAS, L. Ensayo de una teoria del fomento em el derecho administrativo. 1949. Disponível em:
https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/7922830/mod_resource/content/1/luis_jordana_de_pozas_-_ensayo_de_una_teor%C3%ADa_del_fomento_en_el_derecho_administrativo.pdf

JR FERNANDES, Geraldo Vieira. Políticas de desenvolvimento industrial e a mobilização brasileira recente. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, n. 35, p. 87-130, JUNHO. 2011.

LAZARI, Sergio; MUSACHIO, ALDO; Bandeira de Mello Rodrigo; MARCON, Rosilene. 2012. "What Do Development Banks Do Evidence from Brazil, 2002-2009." Working Paper.

MARCOLINO, Marcelo. A efetividade da ação estatal no domínio econômico: a atuação do BNDESPAR como agente de estado no fomento ao mercado de capitais brasileiro. (Tese de Dissertação). Fundação Getúlio Vargas, Escola Brasileira de Administração Pública e Empresas, Rio de Janeiro, 2019.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo; ZAGO, Marina Fontão. Fomento. In: DI PIETRO, Maria Sylvia Zanella (Org). Tratado de direito administrativo: funções administrativas do Estado. 1ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014. v. 4. p. 405-501.

MELLO, Celso Antônio Bandeira, Curso de Direito Administrativo, 29ª edição, São Paulo, Ed. Malheiros, 2011.

MELLO, Rafael Munhoz de Melo. Atividade de fomento e o princípio da isonomia. Revista Eletrônica de Direito Administrativo Econômico. N. 21, fev./mar./abril de 2010, Salvador-BA,

MENDONÇA, José Vicente Santos de. Intervenção do Estado no domínio econômico. Enciclopédia jurídica da PUC-SP. Celso Fernandes Campilongo, Alvaro de Azevedo Gonzaga e André Luiz Freire (coords.). Tomo: Direito Administrativo e Constitucional. Vidal Serrano Nunes Jr., Maurício Zockun, Carolina Zancaner Zockun, André Luiz Freire (coord. de tomo). 1. ed. São Paulo: Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2017. Disponível em:
<https://enciclopediajuridica.pucsp.br/verbete/109/edicao-1/intervencao-do-estado-no-dominio-economico>.

MUNGIOLI, Rafael Palma. O Desenvolvimentismo Possível? Política de Campeões Nacionais e a Inserção Internacional do Brasil em Inícios do Século XXI. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2019.

NARETTO, Nilon. BOTELHO; Marisa dos Reis; MENDONÇA; Maurício. A Trajetória das Políticas Públicas para Pequenas e Médias Empresas no Brasil: do Apoio Individual ao Apoio a Empresas Articuladas em Arranjos Produtivos Locais. Planejamento e políticas públicas/ppp/n. 27/jun./dez. 2004.

SALERNO, M. S.; DAHER, T. Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior do Governo Federal (pitce): balanço e perspectivas. Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2006.

SANTOS, Leandro. Internacionalização de empresas e o subimperialismo brasileiro.

SILVA, M. L. da. A internacionalização das grandes empresas brasileiras de capital nacional nos anos 90. (Tese de Doutorado). Universidade Estadual de Campinas, 2002.

STEIN, Guilherme de Queiroz. JÚNIOR, Ronaldo Herrlein. Política Industrial no Brasil: uma análise das estratégias propostas na experiência recente (2003-2014). planejamento e políticas públicas | ppp | n. 47 | jul./dez. 2016.

TAVARES, André Ramos. Direito constitucional econômico. 2. ed. rev. e atual. São Paulo: Método, 2006.

TINOCO, Guilherme; GIAMBIAGI, Fábio. Perspectivas Depc 2018: O Crescimento da Economia Brasileira 2018-2023. Departamento de Comunicação do BNDES. Abril de 2018. www.bndes.gov.br.

TORRES FILHO, E.; PUGA, P. F. Empresas apoiadas pelo BNDES geram mais emprego e pagam mais. Visão do Desenvolvimento n. 17. Rio de Janeiro: BNDES, out. 2006.

VILLELA SOUTO, Marcos Juruena. Desestatização, privatização, concessões, terceirizações e regulação, 4 ed., Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2001.

_____ <http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/fontes-de-recursos/fontes-recursos>

_____ <https://ri.bndes.gov.br/sobre-o-bndes/nossa-historia/>

_____ <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-amparo-ao-trabalhador-fat/fat-linha-do-tempo>

_____ <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/fundos-governamentais/fundo-de-amparo-ao-trabalhador-fat/fat-bndes>

_____ <https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/5c3a1ca0-ba5e-47a1-a9c6a4e22965eb81/1/Imagem1.png?MOD=AJPERES>

_____ <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/mt/noticias/micro-e-pequenas-empresas-geram-27-do-pib-dobrasil,adfc706466467410VfnVCM2000003c74010aRCRD>

_____ <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho/estatisticas-operacionais-sistema-bndes>

_____ https://www.iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_461_a_politica_industrial_para_o_desenvolvimento.html

_ <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho/>

_____ https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/21483/1/RAE_v.%203%2C%20n.%209%2C%20out.%202021.pdf

_____ <http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/garantias/bndes-ffi/informacoes-a-instituicoes-financeiras/encargo-concessao-garantia-ecg>

_____ <http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/imprensa/noticias/conteudo/cooperativas-ampliam-sua-fatia-nos-repasses-do-bndes-e-ajudam-a-pulverizar-credito-para-mpmes>

_____ https://www.bcb.gov.br/content/estabilidade financeira/coopcredpanorama/relatorio_panorama_cooperativas_2023_FINAL.pdf

_____ <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/sebraeaz/pequenos-negocios-em-numeros>

_____ http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/relatorio-anual-integrado/relatorio_anual_2006

_____ http://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/prestacao-de-contas/relatorio-anual-integrado/relatorio_anual_2008

<https://www.bndes.gov.br>

_____ https://www.bndes.gov.br/hotsites/Relatorio_Anuual_2021/ov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Hotsites/Relatorio_Anuual_2017/index.html