

ACCESS TO CREDIT INSTRUMENTS: THE CHALLENGE OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES TO OBTAIN FINANCING

ACESSO AOS INSTRUMENTOS DE CRÉDITO: O DESAFIO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS PARA OBTER FINANCIAMENTO

Stenio Diniz de Lima¹; Grace Ferreira Ghesti²

¹Universidade de Brasília – UnB – Brasília/DF – Brasil – steniodiniz@gmail.com;

²Laboratório de Bioprocessos Cervejeiros e Catálise Aplicada a Energias Renováveis - Instituto de Química – Universidade de Brasília – Brasília/DF – Brasil – grace@unb.br

Resumo

Esse artigo estuda o acesso das Pequenas e Médias Empresas (PME) aos recursos financeiros para manutenção, crescimento e inovação. Por ser um segmento fundamental na geração de emprego e renda nos países, as PME enfrentam o desafio da gestão dos recursos financeiros próprios além da busca pelo acesso ao capital de terceiros para financiamento por meio de empréstimos, investimentos, incentivos fiscais ou recursos subvencionados. A partir de pesquisa bibliográfica foi possível identificar e avaliar o acesso ao crédito para as PME quando submetidas ao método de análise de crédito tradicional que ainda é dominante. Além disso, instrumentos alternativos ao sistema financeiro tradicional, especialmente o Equity Crowdfunding foi identificado como opção frente à dificuldade atual de acesso ao crédito apresentando-se como um canal para aproximar essas empresas de uma quantidade maior de investidores. Dessa forma, esse instrumento que tem sua aplicação em diversos países, se consolida como um novo canal para as empresas contribuindo para a mudança do cenário da demanda por crédito e resultando no aumento do nível da inovação e competitividade da economia.

Palavras-chave: Inovação; Pequena e Média Empresa; Gestão Empresarial; Recursos Financeiros Alternativos.

Abstract

This article studies the access of Small and Medium-sized Enterprises (SMEs) to financial resources for maintenance, growth and innovation. As they are a fundamental segment in generating employment and income in countries, SMEs face the challenge of managing their own financial resources in addition to seeking access to third-party capital for financing through loans, investments, tax incentives or subsidized resources. Based on bibliographical research, it was possible to identify and evaluate access to credit for SMEs when subjected to the traditional credit analysis method, which is still dominant. Furthermore, alternative instruments to the traditional financial system, especially Equity Crowdfunding, was identified as an option in the face of the current difficulty in accessing credit, presenting itself as a channel to bring these companies closer to a greater number of investors. In this way, this instrument, which has been applied in several

countries, is consolidated as a new channel for companies, contributing to changing the scenario of demand for credit and resulting in an increase in the level of innovation and competitiveness of the economy.

Keywords: Innovation; Small and Medium Business; Entrepreneurial Management; Alternative Financial Resources.

1. Introdução

O Índice Global de Inovação apresenta ações de diversos países para oferecer suporte principalmente no segmento PME no acesso a crédito (INSEAD et al., 2020). Segundo dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico OCED, as PME são responsáveis por 60% dos postos de emprego tendo dessa forma grande impacto na economia dos países (OECD, 2019).

Apesar da relevância econômica, esse segmento apresenta dentre suas características uma baixa capacidade de recursos financeiros para manutenção da operação e investimento em crescimento, que como aponta Aga (2015) sobre essa realidade, as torna vulneráveis no mercado aumentando a sua dependência das ações das políticas públicas de incentivo para acesso a recursos financeiros no mercado (AGA, 2015).

As políticas públicas são fundamentais para construção dos alicerces de acesso ao crédito compatível com a dinâmica empresarial do segmento das PME no mercado moderno. Mazzucato (2015) aponta a importância desse segmento no centro da transformação dos mercados ao destacar a relevância que as ações do Estado com base nas políticas públicas incentivam investimentos governamentais por meio de contratação das PME, e ao mesmo tempo, também ao legislar sobre a importância do segmento na economia o poder público incentiva um ambiente econômico favorável à participação do capital privado (MAZZUCATO, 2015).

A análise de risco em projetos inovadores deve estar atenta a fatores não previstos ao longo da execução, como, por exemplo, a entrada inesperada de novos competidores (HALL et al., 2009). Para as análises de risco é fundamental considerar o potencial de insucesso do projeto sobretudo quanto a realidades das operações de acordo com portes empresariais (HAREL et al., 2016).

Nesse sentido, é fundamental a definição e ciência da realidade do segmento do porte empresarial, e sobre esse tema Aga (2015) apresenta uma lista com diversos padrões de classificação das PME (AGA, 2015). Essas diferenças consideram faturamento anual, número de funcionários e taxa de crescimento no número de funcionários.

A compreensão das necessidades do segmento permite o melhor desenvolvimento dos instrumentos de crédito para apoio às PME, que se apresentaram de forma fundamental na

recuperação das empresas após a crise econômica mundial de 2008, uma vez que diferente das empresas de maior porte, esse segmento não possui capacidade financeira para enfrentar grandes crises de mercado. (CRISCUOLO et al., 2014).

De forma geral, a capacidade financeira das empresas tem como origem as fontes internas como receitas dos seus produtos e serviços, aporte de sócios, venda de ativos, resultados de investimentos e incentivos fiscais. Complementarmente, as empresas buscam por fontes externas onde é possível listar formas de financiamento como empréstimos, investimentos ou, ainda como exemplo de novos instrumentos, recursos financeiros alternativos como Equity Crowdfunding (ZHAO, 2019).

O desafio em atrair recursos financeiros é enfrentado por todos os portes de empresas, assim os instrumentos alternativos de crédito se apresentam como opção fora do modelo tradicional de crédito (ZIEGLER, 2020). Para entender esse cenário, esse estudo trouxe à luz a diversidade sobre o conceito de PME incluindo aqui as *Startups*, a maturidade na gestão do segmento, e as características dos instrumentos tradicional e alternativo de acesso aos recursos financeiros para sustentação e inovação.

Frente a revisão da literatura sobre os conceitos e a realidade atual do ambiente de acesso das PME aos instrumentos de financiamento formula-se a hipótese que para a mudança desse cenário afim de atender a demanda por crédito é necessária uma resposta do ambiente que envolve governo com ações de políticas públicas, maior capacitação nas empresas e mudança de perfil dos agentes de capital, que devem atuar de forma integrada entre os atores do ecossistema.

Esse artigo teve como objetivo apresentar o ambiente para alavancagem financeira da operação, crescimento e inovação das PME tradicionais ou *Startups*, que a partir da qualificação desse segmento empresarial quanto a sua definição e maturidade de gestão encontram dificuldade no acesso aos canais tradicionais de financiamento, passando a ter frente a essa situação a opção de acesso a novos canais alternativos.

2. Fundamentação Teórica

Há uma vasta literatura que reconhece a importância das PME para a economia dos países por serem grande geradores de empregos e renda (GILMORE et al., 2013; SINGH, 2010). Em relatório da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) destaca a importância de instrumentos para o acesso aos recursos financeiros como fator fundamental de incentivo a produtividade e inovação no mercado. (OECD, 2019).

Frente a relevância desse segmento é fundamental para critérios de pesquisa apresentar sua

definição que encontra tanto na literatura quando no mercado diversas qualificações para definir esse segmento, e que conforme Abor (2010), não há uma definição universal e uniforme para essa qualificação, que mesmo com análise a partir somente da quantidade de funcionários e faturamento são encontradas diversas definições para esse entendimento (ABOR, 2010). Aga (2015) aponta que para avaliar o ambiente das PME é necessário envolver outros fatores como a classificação fiscal, que no caso brasileiro, para um melhor enquadramento, uma empresa pode ser dividida em outras associadas ao mesmo empreendedor com objetivo da redução de impostos. Dessa forma para o autor há possibilidade de distorção na classificação desse segmento.

No presente estudo, recorreu-se a definição apresentada pela OCDE que define como “Pequenas e Médias empresas não subsidiárias, empresas independentes que empregam menos do que um determinado número de funcionários” (OECD STUDIES ON SMES AND ENTREPRENEURSHIP, 2005). Mesmo tomando essa definição como padrão, é possível identificar que ocorrem variações da quantidade dos empregados conforme a realidade de mercado, fiscal e econômica de cada país de acordo com o Quadro 1.

Quadro 1 - Definição de pequenas e médias empresas de acordo com a quantidade de funcionários e faturamento.

Porte das empresas	Região	Número de Funcionários	Faturamento
Médio	União Europeia (SIMPLY BUSINESS, 2021)	>250	€50 milhões
	EUA (SBA - U.S. SMALL BUSINESS ADMINISTRATION, 2019)	Definição por setor da economia	Definição por setor da economia
	Brasil (BNDES, 2020)	Entre 99 e 499	Entre R\$4.8 a R\$300 milhões
Pequeno	União Europeia (SIMPLY BUSINESS, 2021)	>50	€10 milhões
	EUA (SBA - U.S. SMALL BUSINESS ADMINISTRATION, 2019)	Definição por setor da economia	Definição por setor da economia
	Brasil (BNDES, 2020)	Entre 10 e 99	Entre R\$360mil a R\$4.8 milhões

Em meio a essa classificação das PME destacam-se empresas chamadas de *Startup* tendo em vista terem modelo de negócio característico. Sua definição encontra na literatura científica e no mercado diversas designações. Para Blanck (2012) *Startup* é uma “organização formada para buscar um modelo de negócio repetível e escalável” (BLANK, 2012); e para Ries (2012) que formulou o conceito de *Startup* enxuta, *Startup* é “uma instituição humana projetada para criar novos produtos e serviços sob condições de extrema incerteza.” (RIES, 2012).

Essas definições identificam os elementos de modelo de negócio, escala de mercado,

características dos times e a incerteza do mercado dentro de um estado temporário da empresa (BLANK, 2012). Ainda assim não esgotam as características das *Startup*, mas indicam um caminho para seu entendimento e que se amplia ao considerar também o perfil de empreendedor, o uso de tecnologias digitais e características do ambiente interno (COCKAYNE, 2019).

Ainda sobre a classificação das PME é necessário no caso brasileiro o destaque para as Empresas Individuais e Microempresas - 55% das empresas no Brasil (SEBRAE -SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS, 2021) - que conforme a legislação do país são empresas com faturamento menor que US\$ 0,8M anuais, e que tem longo período de informalidade afastando-as assim dos instrumentos tradicionais de crédito (“BRASIL”, 2006; SEBRAE, 2019).

O ambiente de acesso ao crédito envolve elementos de ações governamentais, mercado e das empresas, que Bamata (2019) agrupa em três pilares: o conhecimento empresarial, os requerimentos chave do mercado e opções financeiras para financiamento (BAMATA et al., 2019). O agrupamento propõe um modelo para que as PME orientem em busca por recursos, e aqui destaca-se o conhecimento empresarial que contempla atributos de competências internas de gestão e produção. Essa profissionalização na gestão das empresas permite uma melhor conexão com os outros elementos chaves do mercado listados por Bamata (2019) onde inclui-se instrumentos de governança das empresas para o mercado e ações de políticas públicas promovidas pelos atores públicos. O alinhamento desses elementos de mercado, dos agentes financeiros e das empresas, estabelece um ambiente favorável para as conexões entre os elementos do ecossistema de desenvolvimento de negócios.

Para esse ambiente favorável há um claro interesse dos governos em desenvolver instrumentos de oferta de crédito, e em especial para aquelas que têm potencial significativo de crescimento como as *Startups*, mesmo daquelas que atuam em setores tradicionais (HAREL, 2016). Nesse aspecto as políticas públicas para a questão do acesso das PME ao crédito são instrumentos de desenvolvimento da sociedade para atender as demandas do ambiente de negócios e produzirem efeitos positivos nos investimentos de longo prazo dos ciclos de negócio, constituindo-se dessa forma também uma peça fundamental para o investimento privado (CARVALHO et al., 2010; DELEIDI et al., 2019).

A formulação das políticas públicas de apoio ao ambiente de negócios das PME deve considerar a diferença entre o incentivo ao empreendedorismo e as empresas, onde o empreendedor não necessariamente irá evoluir seu empreendimento para tornar-se uma empresa de alto crescimento, o que dessa forma faz com que haja diferença entre as demandas de crédito (SARFATI, 2013). O relatório da OECD aponta a necessidade que as políticas públicas de incentivo ao acesso aos recursos públicos devem ser monitoradas e evoluídas, de forma a acompanhar ex ante e ex post a evolução e

a performance do mercado com base em avaliação dos objetivos e impactos junto as instituições financeiras (KOREEN et al., 2018).

No Brasil, ao longo do tempo, diversas iniciativas públicas de incentivo direto e indireto foram realizadas para o apoio as ações de pesquisa e desenvolvimento como forma de aproximar as PME dos instrumentos de crédito (OLIVEIRA, 2017). Entretanto, aumento do acesso aos agentes financeiros não representa de forma direta melhores condições de acesso aos financiamentos uma vez que cada demanda deve ser analisada dentro da relação risco e retorno (PAULA, 2017b).

A respeito do elemento de conhecimento empresarial apontado por Bamata (2019), a evolução desse, que trata de instrumentos para a gestão empresarial, possibilita facilitar o acesso ao crédito ao passo que desenvolve a capacitação interna das PME incrementando-a em atratividade junto aos agentes financiadores (MCKENZIE, 2021). A capacitação deve ter foco nas atividades relacionadas ao tratamento das questões financeiras para tomadas de decisão, que Bongom (2017) demonstra em sua pesquisa como fator de relevância ressalta a alfabetização financeira dos empreendedores na evolução das empresas. (BONGOMIN et al., 2017).

Ainda sobre esse tema, em relatório dos países do grupo G20, das maiores economias mundiais, a OCDE aponta como um dos princípios para o aumento do financiamento das PME a qualificação dos empreendedores como parte de uma política nacional, porém ressalta que a aplicação da política não deve ser estruturada de forma a considerar o grupo de empreendedores de maneira uniforme, e sim, a partir de pesquisas deve identificar as características dos subgrupos do público-alvo (KOREEN, 2018).

Dentre os elementos para acesso ao crédito apresentado por Bamata (2019), as opções financeiras contemplam no cenário de alavancagem de capital privado da troca de recursos financeiros por participação acionária (Equity), ou na forma tradicional com a troca por pagamento taxa de juros para quitação do principal solicitado (Empréstimo) (BARKI et al., 2019). Estudo do Banco Mundial aponta a relevância de ações dos governos e do capital privado para suprir a demanda de crédito no segmento das PME (PEER, 2010).

O cenário atual demonstra haver defasagem quanto a oferta e demanda por capital para financiamento (OWENS, 2017), posto que há desequilíbrio nessa relação a exemplo do tempo de fechamento dos contratos de financiamento que impulsionou o surgimento de fontes financeiras alternativas. Modalidade de financiamento de forma versátil como o Equity Crowdfunding, *Peer-to-Peer*, mercado de recebíveis e outros instrumentos financeiros movimentaram no ano de 2020 por meio de plataformas digitais e fora do ambiente de agentes financeiros tradicionais a soma 53 bilhões de dólares, apresentando crescimento de 51% em relação ao ano de 2019 (ZIEGLER, 2020).

3. Metodologia

A abordagem metodológica indutiva com abordagem qualitativa, permitiu explorar a motivação do estudo pela observação em relação ao acesso de recursos financeiros das PME, e o enquadramento do termo *Startup* nesse segmento. Conforme apresenta Gerhardt (2009) essa metodologia permite chegar a conclusões com base na observação da pesquisa levantando hipóteses (GERHARDT et al., 2009).

O método de pesquisa bibliográfico permitiu um levantamento de âmbito mundial sobre tema valorizando o fato de se tratar de uma realidade mundial. As consultas bibliográficas foram realizadas na plataforma Google Acadêmico recorrendo a palavras-chave relacionadas ao tema e observada a relevância dos artigos quanto a citações. Os achados da revisão de literatura e do mapeamento com dados empírico estão organizados no tópico a seguir.

4. Resultados

Nesse estudo foi observado que o acesso ao crédito no ambiente de negócio, principalmente quando se trata das PME, é influenciado por políticas e pela maturidade na gestão das empresas.

No que se trata de políticas públicas seus formuladores têm o desafio de incentivar a aproximação entre as PME, tradicionais ou inovadoras dos agentes financiadores, para a promoção de ações; além da regulação e supervisão dos instrumentos com diretrizes de estímulo a acesso ao crédito, tais como: promoção da disponibilidade de informações de crédito, formulação de leis para facilitar oferta de garantias reais, melhoria no processo de insolvência, melhoria do ambiente legal para instrumentos de crédito e fomento para inovação. (BRUHN, 2017).

Políticas públicas bem estruturadas podem aproximar ofertantes e demandantes de crédito (PAULA, 2017b). Para Paula, nesse cenário onde o acesso ao crédito no modelo tradicional não atende a demanda, e os credores ainda estão adaptando seus modelos à realidade do mundo digital, as políticas públicas passam a ter um importante papel para concretizar essa realidade. Mendes aponta sobre a sobrevivência desse segmento que:

... a inclusão financeira das MPMEs é importante fator que contribui para a diminuição da mortalidade empresarial. Porém, do ponto de vista econômico, o mercado de crédito para MPMEs apresenta imperfeições, justificando a adoção de políticas públicas para mitigá-las. Paula (2017, p.19)

As políticas públicas são voltadas para desenvolver um ambiente de negócios para aproximação entre a necessidade de recursos financeiros das PME e o interesse do capital privado, e

ações derivadas como incentivos financeiros diretos como os subsídios ou as taxas de juros reduzidas, mas também são igualmente importantes os instrumentos apresentados de forma indireta por meio de créditos fiscais (HUERGO et al., 2017).

As políticas públicas de incentivo à inovação são uma parte das ações de Estado capaz de aproximar as PME de recursos econômicos e financeiros para sobrevivência, e se tornam instrumento fundamental na superação de “vales da morte” dessas empresas (EDLER, 2017). Devido ao impacto das PME na geração de empregos (HAREL, 2016), atenta ao interesse de governos em apresentar soluções de crédito para suprir o espaço onde o capital privado não apresenta interesse.

No estudo dos valores públicos de 2018 de incentivos financeiros para inovação apresentado na Quadro 2 realizado pelo Instituto de Pesquisa Aplicadas (IPEA) (Rauen, 2020), observa-se os recursos destinados à inovação, entre os destinados as grandes empresas e as PMEs, e aponta que: “...os instrumentos priorizados são mais adequados a médias e grandes empresas. Micro e pequenas empresas, sejam elas *Startups* ou não, possuem poucos recursos mobilizados” (ROCHA et al., 2018).

A maior parcela está nos incentivos fiscais (52%) é composta por instrumentos fiscais, que conforme as regras desse instrumento estão disponíveis somente para empresas de um tipo específico de regime tributário. Para fazer uso desse incentivo as empresas devem ser optantes do regime tributário de Lucro Real, modelo comum às grandes empresas e de pouco uso nas PME. A opção de regime contábil de Lucro Real permite separar valores de impostos em formato diferente da opção de Lucro Presumido utilizada pela grande maioria das PME. Esse cálculo envolve lançamentos de valores na estrutura contábil mais comuns às grandes empresas (PACHECO, 2011).

Ainda sobre a opção contábil de Lucro Real, mesmo no caso de PME quando optantes por esse regime, devido as características de aplicação das regras de análise as PME não se beneficiam com o mesmo potencial de isenção das grandes empresas (ARAÚJO, 2010). A partir do histórico de aplicação desde 2005 a Lei do Bem oferece um conjunto de dados para análise dos resultados e impactos quanto ao incentivo à inovação, onde estudos apontam que mesmo se tratando de um importante instrumento esse deve passar por evoluções (ARAÚJO, 2010; CUNHA et al., 2018; PACHECO, 2011). Aqui destaca-se uma mudança que inclua as empresas optantes do Lucro Presumido, como aponta o estudo do Instituto de Pesquisa Econômica Avançada (IPEA) (RAUEN, 2020).

Quadro 2 - Distribuição de valores de incentivo financeiro para inovação de acordo com as políticas de inovação.

Política	Instrumentos	Valores	
Isenção fiscal		R\$	13.723
	Lei de Informática	R\$	5.783
	Lei do Bem	R\$	1.485
	Despesas com pesquisas científicas e tecnológicas	R\$	1.587
	PD&I no setor automotivo	R\$	4.391
	Outras isenções	R\$	477
Crédito subsidiado para a inovação (desembolso)		R\$	3.434
	Finep	R\$	1.810
	BNDES	R\$	1.624
Investimento em empresas inovadoras (integralizado)		R\$	215
	Finep	R\$	39
	BNDES	R\$	176
P&D obrigatório de setores regulados		R\$	2.681
	P&D ANEEL	R\$	663
	P&D ANP	R\$	2.017
EMBRAPII (desembolso)		R\$	142
	EMBRAPII	R\$	142
Subvenção (desembolso)		R\$	51
	Finep		51
Compra pública de inovação		R\$	4.115
	Grandes projetos de aquisição	R\$	4.115

*em bilhões de Reais

Para o entendimento sobre a maturidade na gestão das PME esse estudo observou aspectos referentes ao extrato das PMEs, aqui incluídas as *Startups*, no que se refere a busca por financiamentos por meio de empréstimos ou investimentos. A definição de PME no Brasil apresenta a influência das características da complexidade fiscal e do ambiente de negócios do país, entretanto pesquisas e sensores realizados podem não retratar da melhor maneira o universo das empresas nacionais para um estudo profundo por apresentarem uma semiformalidade em suas operações, como destaca (NOGUEIRA, 2019),

a presença do que chamamos de “semiformalidade” – situações nas quais operam, de forma articulada e complementar, atividades formais e informais, ... é considerável no segmento das PMEs, e, nestes casos, os demonstrativos contábeis têm função meramente fiscal, não se constituindo em uma representação sequer próxima da realidade.

A semiformalidade apresentada pelo autor é um elemento característico do ambiente empresarial das empresas de menor número de funcionários como empresas individuais ou microempresas (MORAIS, 2005). Entretanto, como apontado por Nogueira (NOGUEIRA, 2016) a baixa formalidade também é percebida em empresas com um número de funcionários maior e que já passam a serem classificadas como PME.

Independente da classificação de porte, no aspecto referente ao crédito demandado pelas empresas deve-se considerar dois fatores. Um são os recursos destinados produção, ou seja, para a operação (e giro) da empresa. Um outro, são aqueles recursos destinados aos investimentos que, necessariamente envolvem tecnologia e inovação, permitirão as empresas, neste caso as PMEs, a serem competitivas e mudarem de escalas na abrangência do mercado (HAREL, 2016).

É fundamental o para o empreendedor o entendimento das expectativas dos financiadores frente a um conjunto diverso de empresas com modelos de negócio tradicionais e digitais como *Startups* (BAMATA, 2019). A extensão do segmento incorpora grande número de empresas com modelos de negócios diversos o que representa a complexidade das PME, refletindo assim em uma diversidade da demanda por crédito (PEER, 2010; PICKEN, 2017).

5. Discussão

A oferta de crédito além de compreender a diversidade do ambiente das PME é sensível às mudanças de mercado quanto em momentos de crise, que como Cowling (2012) aponta, os financiadores direcionam seus investimentos para as grandes empresas como ocorreu na crise financeira mundial de 2008 (COWLING et al., 2012). A posição adotada pelos investidores é uma ação esperada uma vez que um dos seus principais objetivos é o crescimento do retorno bruto realizado e dos ativos ao longo do tempo (HAND et al., 2020).

Assim, como proteção dos ativos os investidores buscam diminuir riscos e para tal a análise dos indicadores de gestão é um elemento importante nesse processo, determinando dessa forma a necessidade de evolução na gestão das empresas, tanto PME tradicionais quanto as *Startup* (PICKEN, 2017). Diante das diversas área da gestão empresarial destaca-se a necessidade de maior qualificação na gestão das PME a que se refere à gestão financeira. Essa evolução na qualidade da gestão financeira tem como objetivo reduzir a assimetria de informações, uma vez que essa situação distância a realidade das empresas das visões apresentadas para análise dos investidores aumentando o risco na análise (SINGH, 2010).

O acesso ao crédito impõe alteração também para a parte credora, que ao fazer uso do modelo tradicional de análise de crédito mantém a demanda reprimida (MORAIS, 2005). Estudo da

Corporação Financeira Internacional (IFC, do inglês original) demonstra que o modelo das análises de crédito praticado cria uma diferença entre a demanda e o acesso ao crédito para mais da metade das PME que necessitam de financiamentos representando um volume de 180-220 milhões de empresas que procuram recursos da ordem de US\$ 2.1 a US\$ 2.6 bilhões (OWENS, 2017).

Segundo os autores para as PMEs a apresentação de documentação formal, custos operacionais, altas taxas e a demora na análise e eventual aprovação ou negação, é excessivo; vão além do tempo necessário que esse segmento empresarial possa esperar. Em referência a análise das empresas para concessão de empréstimos três aspectos chamam atenção: exigência de garantias, processos de análise e maturidade da gestão.

A respeito da solicitação de garantia do modelo tradicional de crédito para obtenção de empréstimo tanto para PME tradicional, principalmente na área de serviço, e as *Startups*, há entraves pela falta de ativos tangíveis – garantias reais - em resposta às regras da concedente. Em grande parte, essas empresas têm como principais ativos relacionamento com clientes, design de serviço, pesquisa e desenvolvimento aplicado, conhecimento integrador da cadeia de um setor, conhecimento das necessidades específicas de mercado, customizações de nicho, rede de relacionamento; ou seja, são ativos com base em conhecimento de mercado e processos inovadores que não são considerados como garantias no modelo tradicional de crédito.

O cenário demonstrou haver defasagem quanto a oferta e demanda por financiamentos (OWENS, 2017). A partir da primeira década desse século o investimento privado passou a ser mais presente para as PME tradicionais ou inovadoras, motivando mudanças legais para incentivo inclusive de investidores individuais como as pessoas físicas, como estudo apresentado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS), 2021).

Frente a essa realidade novos instrumentos para acesso ao crédito surgiram impulsionados pelo avanço tecnológico das soluções no ambiente da internet por meio da evolução de plataformas digitais. Um estudo sobre financiamentos privados para PME que utilizam de plataformas digitais analisa estritamente as operações financeiras em aquisições realizados em plataforma digital e fora do sistema tradicional de capitais, demonstrou que o volume acessado pelas PME no ano de 2020 alcançou 53 bilhões de dólares (ZIEGLER, 2020). Esse relatório analisou vários tipos operações de empréstimo e investimento realizados por modelos como *Peer-to-Peer* (P2P) e Equity Crowdfunding, que são realizados sempre por meio digital e permitem que empresas e investidores de países diferentes realizem negócios.

Essas plataformas digitais permitem a aproximação de investidores para um grande conjunto de empresas a busca de financiamento, e no que se refere à disposição das empresas as *Startups* têm como característica um perfil de maior agressividade. Assim, oferecem participação em seu capital

social como troca para obter investimentos de forma alternativa aos financiamentos, opção incomum nas empresas tradicionais que procuram proteger a propriedade. Esse modelo despertou interesse de pessoas físicas e outros agentes com recursos financeiros, quer seja investidores anjo – pessoas físicas individualmente ou em grupo - ou fundos de investimento, agora acessível por mercado de crédito alternativo.

6. Conclusões e Perspectivas

Pode-se observar com o estudo a existência de uma urgente e necessária oportunidade para que o ecossistema de financiamento inove na análise e concessão de crédito envolvendo alteração em elementos públicos e privados. É necessário incorporar novos elementos e permitir melhor e maior interação entre a concedente do crédito e o beneficiário/tomador deste crédito.

Outro fator de relevância é o contínuo apoio à qualificação de liderança, uso tecnológico e competências de gestão financeira dos empreendedores. Essa evolução deve elevar o nível da gestão financeira e patrimonial para diminuir a assimetria de informações, assim como fatores de liderança fundamentais para montar times de sucesso, e tendo com aliada a Tecnologia da Informação e Comunicação para a transformação digital do segmento.

É preciso atentar a respeito as políticas públicas que estimulam, não somente as concessões de crédito as PME, mas também um modelo para a utilização dos incentivos fiscais. Como os atuais modelos de incentivos fiscais, a exemplo da Lei do Bem, são direcionados a empresas que adotam o regime de Lucro Real característico das grandes empresas, as demais, do segmento PME que operam tipicamente, p.e., em regime de lucro presumido não tem acesso aos incentivos.

Por último, sabe-se que ainda é incipiente o acesso a essas formas alternativas de créditos. Logo, como perspectivas futuras, observa-se a necessidade de estudos sobre esses instrumentos, no ambiente empresarial brasileiro, e existir nas políticas públicas, incentivos para que a Propriedade Intelectual, enquanto parte dos ativos das empresas, especialmente as digitais e as *Startup* como forma de valor, sejam para eventual uso como garantias de empréstimos, seja como valor nas análises de investimento.

Novos estudos relacionados a valoração de ativos intangíveis para MPEs estão sendo desenvolvidos e servirão de auxílio para a obtenção de créditos e segurança para financiamentos. Logo, esse artigo aborda um tema extremamente fundamental para a existência das MPEs e embasará outros estudos que visam o apoio ao desenvolvimento das MPEs. Assim, modelos alternativos de financiamento podem ser sugeridos, após validação e análise profunda de valoração, uma vez que por se tratar de modelos recentes a decisão sofre influência de padrões tradicionais.

Referências

- ABOR, J.; QUARTEY, P. Issues in SME development in Ghana and South Africa. **International Research Journal of Finance and Economics**, v. 39, n. 39, p. 218–228, 2010.
- AGA, G.; FRANCIS, D. C.; RODRIGUEZ-MEZA, J. SMEs, Age, and Jobs: A Review of the Literature, Metrics, and Evidence. **Policy Research Working Paper**, v. 7493, n. November, p. 41, 2015.
- ARAÚJO, B. C. Incentivos fiscais à pesquisa e desenvolvimento e custos de inovação no Brasil. **Radar : tecnologia, produção e comércio exterior**, p. 3–11, 2010.
- BAMATA, H.; GOVENDER, K. K.; FIELDS, Z. An empirical study of optimal access to external finance by small and medium enterprise start-ups. **Problems and Perspectives in Management**, v. 17, n. 3, p. 242–258, 2019.
- BARKI, E.; COMINI, G. M.; TORRES, H. DA G. **Negócios de impacto socioambiental no Brasil : como empreender, financiar e apoiar**. Rio de Janeiro: FGV, 2019.
- BLANK, S.; DORF, B. **The Startup Owner’s Manual: The Step-by-Step Guide for Building a Great Company**. [s.l.] BookBaby: Pennsauken, NJ, USA, 2012.
- BNDES - BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO. **QUAL É A RELAÇÃO ENTRE PORTE DE EMPRESA E EMPREGO NO BRASIL?** Disponível em:<<https://agenciadenoticias.bndes.gov.br/blogdodesenvolvimento/detalhe/Qual-e-a-relacao-entre-porte-de-empresa-e-emprego-no-Brasil/>>. 2022
- BONGOMIN, G. O. C. et al. The relationship between access to finance and growth of SMEs in developing economies: Financial literacy as a moderator. **Review of International Business and Strategy**, v. 27, n. 4, p. 520–538, 2017.
- BRASIL**. BrasilPresidencia da República, , 2006. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/Lcp123.htm>
- BRUHN, M. et al. MSME FINANCE GAP: Assessment of the Shortfalls and Opportunities in Financing Micro, Small and Medium Enterprises in Emerging Markets. **MSME Finance Gap**, p. 1–80, 2017.
- CARVALHO, M. D. L. D.; BARBOSA, T. R. D. C. G.; SOARES, J. B. Implementação de Política Pública: Uma abordagem teórica e crítica. p. 148–162, 2010.
- COCKAYNE, D. What is a startup firm? A methodological and epistemological investigation into research objects in economic geography. **Geoforum**, v. 107, n. October, p. 77–87, 2019.
- COWLING, M.; LIU, W.; LEDGER, A. Small business financing in the UK before and during the current financial crisis. **International Small Business Journal**, v. 30, n. 7, p. 778–800, 2012.
- CRISCUOLO, C.; GAL, P. N.; MENON, C. The Dynamics of Employment Growth. **OECD Science, Technology and Industry Policy Papers**, n. 14, p. 96, 2014.
- CUNHA, J. A. R.; MÁRIO, P. D. C. Avaliação Governamental Dos Resultados Da Lei Do Bem. **Revista Economia & Gestão**, v. 18, n. 50, p. 97–114, 2018.
- CVM (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS). **Investidores no mercado de capitais brasileiro: Uma análise dos critérios regulatórios para investimento em valores mobiliários**. São Paulo, SP: [s.n.]. Disponível em: <www.cvm.gov.br>.
- DELEIDI, M.; MAZZUCATO, M. Putting Austerity to Bed: Technical Progress, Aggregate Demand and the Supermultiplier. **Review of Political Economy**, v. 31, n. 3, p. 315–335, 2019.

EDLER, J.; FAGERBERG, J. Innovation policy: What, why, and how. **Oxford Review of Economic Policy**, v. 33, n. 1, p. 2–23, 2017.

GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. **Metodos de Pesquisa**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.

GILMORE, A. et al. Researching SME/entrepreneurial research: A study of Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship (JRME) 2000-2011. **Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship**, v. 15, n. 2, p. 87–100, 2013.

HALL, B. H.; MAIRESSE, J. Measuring Corporate R&D Returns. **Presentation to the Knowledge for Growth Expert Group, Directorate General for Research, European Commission, Brussels, January**, n. October, 2009.

HAND, D. et al. Annual Impact Investor Survey 2020 (10th edition). **Global Impact Investment Network**, p. 104, 2020.

HAREL, R.; KAUFMANN, D. Financing innovative SMEs of traditional sectors: the supply side. **EuroMed Journal of Business**, v. 11, n. 1, p. 84–100, 3 maio 2016.

HUERGO, E.; MORENO, L. Subsidies or loans? Evaluating the impact of R&D support programmes. **Research Policy**, v. 46, n. 7, p. 1198–1214, 2017.

INSEAD; WIPO; CORNELL UNIVERSITY. The Global Innovation Index 2020: Who Will Finance Innovation? **World Intellectual Property Organization**, p. 1–448, 2020.

KOREEN, M.; LABOUL, A.; SMAINI, N. **G20 / OECD Effective Approaches For Implementing the G20 / OECD High-Level Principles on SME Financing** PARIS, 2018. Disponível em: <<http://www.oecd-ilibrary.org/papers>>

MAZZUCATO, M.; PEREZ, C. Innovation as Growth Policy. **The Triple Challenge for Europe**, p. 229–264, 2015.

MCKENZIE, D. **Small business training to improve management practices in developing countries: Re-assessing the evidence for “training doesn’t work”** **Oxford Review of Economic Policy**, 2021. Disponível em: <<https://academic.oup.com/oxrep/article/37/2/276/6311332>>. Acesso em: 15 set. 2021

MORAIS, J. M. DE. **Crédito bancário no Brasil: participação das pequenas empresas e condições de acesso** **Publicación de las Naciones Unidas**. Santiago: CEPAL, 2005.

NOGUEIRA, M. O. **Um pirilampo no porão: Um pouco de luz nos dilemas da produtividade das pequenas empresas e da informalidade no Brasil**. 2. ed. rev ed. Brasília: IPEA, 2019.

OECD. **OECD SME and Entrepreneurship Outlook 2019**. [s.l.] OECD, 2019.

OECD STUDIES ON SMES AND ENTREPRENEURSHIP. **SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES (SMES)**. Disponível em: <<https://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=3123>>. 2021

OLIVEIRA, O. V. DE; ZABA, E. F.; FORTE, S. H. A. C. Razão da não utilização de incentivos fiscais à inovação tecnológica da Lei do Bem por empresas Brasileiras. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 14, n. 31, p. 67, 2017.

OWENS, J. V.; WILHELM, L. Alternative data transforming SME finance. **G20 Global Partnership For Financial Incusion**, n. May, p. 31, 2017.

PACHECO, C. A. O financiamento do gasto em P&D do setor privado no Brasil e o perfil dos incentivos governamentais para P&D. **Revista USP**, v. 6, n. 1, p. 256–276, 2011.

- PAULA, G. M. DE. *Inclusão Financeira de Pequenas e Médias Empresas no Brasil*. 2017a.
- PAULA, G. M. DE. **Inclusão financeira de pequenas e médias empresas no Brasil**. [s.l: s.n.]. Disponível em: <https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43229/S1701094_pt.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. 2022
- PEER, S.; TONY, G.; ROBERT, S. **Two Trillion and Counting American Bankers Association**. *ABA Banking Journal*, 2010.
- PICKEN, J. C. **From founder to CEO: An entrepreneur's roadmap** *Business Horizons* Elsevier, , 1 jan. 2017.
- RAUEN, A. T. Panorama dos recursos federais mobilizados à inovação empresarial o Brasil.p. 1–16, 2020.
- RIES, E. **A Startup enxuta: como os empreendedores atuais utilizam a inovação contínua para criar empresas extremamente bem-sucedidas**. Rio de Janeiro: [s.n.]. v. 1 2019
- ROCHA, G.; RAUEN, A. Mais desoneração, mais inovação? Uma avaliação da recente estratégia brasileira de intensificação dos incentivos fiscais a pesquisa e desenvolvimento. **Textos para discussão**, n. 2393, 2018.
- SARFATI, G. Estágios de desenvolvimento econômico e políticas públicas de empreendedorismo e de micro, pequenas e médias empresas (MPMEs) em perspectiva comparada: Os casos do Brasil, do Canadá, do Chile, da Irlanda e da Itália. **Revista de Administracao Publica**, v. 47, n. 1, p. 25–48, 2013.
- SBA - U.S. SMALL BUSINESS ADMINISTRATION. **Table of size standards**. Disponível em: <<https://www.sba.gov/document/support--table-size-standards>>. 2020
- SEBRAE. **Perfil do Pequeno Empresário**. Disponível em: <<https://datasebrae.com.br/perfil-do-pequeno-empresario/#tempoinformalidade>>. Acesso em: 30 out. 2021.
- SEBRAE -SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. Data Sebrae Indicadores. Disponível em: <<https://datasebraeindicadores.sebrae.com.br/resources/sites/data-sebrae/data-sebrae.html#>>. 2021
- SIMPLY BUSINESS. **What is an SME? Here's an SME definition**. Disponível em:<<https://www.simplybusiness.co.uk/knowledge/articles/2021/05/what-is-an-sme/>>. 2022
- SINGH, R. K.; GARG, S. K.; DESHMUKH, S. G. The competitiveness of SMEs in a globalized economy: Observations from China and India. **Management Research Review**, 2010.
- ZHAO, Y.; HARRIS, P.; LAM, W. Crowdfunding industry—History, development, policies, and potential issues. **Journal of Public Affairs**, v. 19, n. 1, 2019.
- ZIEGLER, T.; SHNEOR, R.; WENZLAFF, K. **The 2nd Benchmarking Finance Market Global Alternative Report**. Cambridge: [s.n.]. Disponível em: <<https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/the-2nd-global-alternative-finance-market-benchmarking-report/>>. 2020