

## Destinação de recursos de um banco de desenvolvimento: uma análise do perfil de financiamentos do BNDES

Odilon Saturnino<sup>[1]</sup>, Edmilson Junior Bezerra da Silva<sup>[2]</sup>, Danielly Fernandes Bizerril<sup>[3]</sup>, Ismael Martins da Silva<sup>[4]</sup>, Laís de Mendonça Barbosa<sup>[5]</sup>

[1] odilon.saturnino@ifpb.edu.br. [2] juniorbsguedes87@gmail.com. [3] danibizerril19@gmail.com. [4] ismaelmartins.mari@gmail.com. [5] laislaismendonca@hotmail.com. Instituto Federal da Paraíba/Unidade Acadêmica de Gestão e Negócios.

### RESUMO

Compondo a linha de pesquisa de Auditoria e Controladoria no Setor Público do Observatório de Perspectivas em Administração Pública – BAP, buscou-se, por meio deste artigo, realizar uma análise do perfil de financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, tendo como foco a sua função como instituição financeira bancária de desenvolvimento e apoio ao setor público e a organizações de pequeno porte. A abordagem metodológica foi de natureza essencialmente quantitativa. O estudo tratou de dados referentes às operações diretas e indiretas não automáticas de financiamento do BNDES, assim como de operações com a administração pública direta e indireta, no período de 2002 a 2018. Trata-se, portanto, de censo, com análise econométrica de dados secundários obtidos do site BNDES Transparência. Foram identificadas variáveis que caracterizam o BNDES como instituição de fomento, especialmente a municípios do interior e organizações de pequeno porte.

**Palavras-Chave:** Banco de desenvolvimento. Perfil de financiamento. Administração direta. Administração indireta. Operações não automáticas.

### ABSTRACT

*Compounding a research line of Auditory and Controlling in the Public Sector of the Public Administration Perspectives Observatory, this project aimed to make an analysis of the financing profile of the Economic and Social Development National Bank – BNDES, having as focus its function as a financial banking institution of development and support to the public sector and small organizations. The methodological approach used was quantitative. The study examined non automatic data related to BNDE's financing direct and indirect operations and direct and indirect operations with Public Administration, from 2002 to 2018. So, it is census, with econometric analysis of secondary data obtained in BNDES Transparency site. Variables that characterize BNDES as a development institution (especially to cities in the countryside and small organizations) have been identified.*

**Keywords:** *Development Bank. Financing Profile. Direct and Indirect Public Administration. Non Automatic Direct and Indirect Operations.*

## 1 Introdução

Este artigo compõe a linha de Auditoria e Controladoria no Setor Público, do “Observatório de Pesquisas Perspectivas em Administração Pública” do IFPB. Nessa linha se tem como foco verificar a efetiva aplicação dos recursos públicos em áreas de interesse social, especialmente educação, saúde e segurança. Contribui-se, dessa forma, para uma gestão da transparência no uso das receitas públicas, avaliando se os recursos próprios são eficientemente utilizados no âmbito das organizações dos municípios, dos estados e da União, aplicando as ferramentas de auditoria e controladoria para o desenvolvimento de indicadores de desempenho organizacional do setor público tanto na administração direta como indireta.

Em um contexto de maior exigência da transparência no uso de recursos públicos, quicá de uma instituição financeira pública classificada no mercado financeiro como “banco de desenvolvimento”, este estudo tem como foco uma descrição das operações realizadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e o cumprimento efetivo de sua função de fomento para com organizações que realmente necessitam de recursos públicos.

Embora publicamente disponíveis, os dados disponibilizados no Portal de Transparência do BNDES são brutos, sem uma sistematização que permita identificar o perfil das instituições que efetivamente captam recursos, dentre outras informações relevantes, tornando estes dados de certa forma inacessíveis a pequenas empresas, no setor privado, ou a pequenos municípios, no setor público.

Portanto, o foco do estudo é sistematizar os dados de financiamentos do BNDES, de forma a descrever o perfil de captação de recursos desta instituição financeira, especialmente na destinação de recursos a empresas de pequeno porte e municípios do interior, tornando as informações mais acessíveis aos cidadãos sobre como estão sendo investidos os recursos.

Considerando a importância do contexto apresentado, justifica-se a importância de realização desta pesquisa para: (1) Estudantes de Bacharelado em Administração Pública do IFPB; (2) o IFPB; (3) Governos municipais; (4) Empresas de pequeno porte; (4) Cidadãos em geral.

Para os estudantes de Bacharelado em Administração Pública do IFPB, a importância da pesquisa se justifica por possibilitar, aos estudantes, a realização de atividades, sob orientação, na área de Gestão Pública, Controle e Execução Orçamentária,

sendo estas as áreas nas quais futuramente os estudantes poderão atuar como profissionais.

Acerca do IFPB e de seus professores, a importância se justifica a partir do desenvolvimento de um grupo de pesquisas associado ao Bacharelado em Administração Pública – BAP que pode se desdobrar em capacitações em órgãos públicos municipais, fortalecendo assim o tripé básico da educação (ensino, pesquisa e extensão). Além disso, a pesquisa traz relevantes resultados que serão publicados em artigos científicos, tanto em eventos como em revistas da área de Administração Pública.

No que se refere aos governos municipais do interior e às pequenas empresas, a pesquisa contribuiu para proporcionar informações sistematizadas e indicadores que podem ser utilizados para a formulação de estratégias associadas ao desenvolvimento de políticas públicas e de como investir melhor os recursos destinados ao empreendedorismo nos setores público e privado.

Por fim, as informações sistematizadas através da pesquisa podem ser úteis aos cidadãos em geral, em suas análises sobre como vêm sendo investidos os recursos públicos de uma instituição financeira, como o BNDES.

A partir dessa base, o objetivo geral é descrever o perfil de financiamento do BNDES na destinação de recursos públicos, avaliando o seu papel como instituição financeira de fomento a organizações de pequeno porte, tanto públicas como privadas.

Como objetivos específicos, primeiramente se buscou obter dados das operações de financiamento do BNDES, na modalidade não automática direta e indireta; identificar variáveis relevantes para a destinação dos recursos a organizações privadas e públicas, tanto da administração direta como indireta; e formular indicadores que caracterizem os perfis das organizações para liberação de crédito advindo do BNDES.

## 2 Referencial teórico

A base teórica da pesquisa parte de uma abordagem geral dos mercados financeiros e sua classificação. Em seguida, são apresentadas as características do Sistema Financeiro Nacional, até o enfoque das instituições financeiras bancárias na modalidade de Bancos de Desenvolvimento, para enquadramento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e caracterização do seu papel de fomento.

## 2.1 Mercados Financeiros e Inserção do BNDES

Mercado pode ser conceituado como “grupo de compradores e vendedores que interagem entre si, resultando na possibilidade de trocas” (PINDYCK e RUBINFELD, 2010, p. 7). Nesse contexto, o mercado financeiro é constituído a partir da negociação entre agentes superavitários (poupadores de recursos) e deficitários (tomadores de recursos) por meio de um intermediário que assume os riscos das operações.

Essa função de intermediação nos mercados financeiros é exercida por instituições que viabilizam o fluxo de recursos entre os agentes superavitários e deficitários, constituindo o sistema financeiro. A Comissão de Valores Mobiliários – CVM (2014) conceitua sistema financeiro como o conjunto de instituições e instrumentos que viabilizam o fluxo financeiro entre os poupadores e os tomadores na economia. O sistema financeiro é classificado em quatro categorias: mercado monetário, mercado de câmbio, mercado de capitais e mercado de crédito.

O mercado monetário é formado basicamente pelo conjunto das instituições financeiras responsáveis pela execução de operações de curto e curtíssimo prazo, tendo como finalidades básicas de captação o controle da liquidez monetária e da taxa de juros, além de viabilizar a negociação da dívida pública. Os títulos negociados são conhecidos como títulos do tesouro direto, tais como Letras Financeiras do Tesouro – LFT, Notas do Tesouro Nacional – NTN, Tesouro SELIC, entre outros.

O mercado de câmbio é o segmento do Mercado Financeiro que envolve operações nas quais se exige a conversão de moedas. Entre essas operações, destacam-se importação e exportação, atividades turísticas, investimento e concessão de crédito em mercados estrangeiros, viagens, entre outras transações internacionais.

Madura (2008) define como principais finalidades para a utilização dos mercados financeiros internacionais: investimentos e diversificação internacional; fornecimento de crédito (altas taxas de juros); obtenção de empréstimos (taxas de juros mais baixas); condições econômicas mais favoráveis; expectativas da taxa de câmbio; vantagens das taxas de juros estrangeiras; inflação interna e externa.

Tratando da evolução do câmbio, Madura (2008) relata que o padrão ouro predominou de 1876 a 1913, havendo posteriormente acordos sobre taxas de câmbio fixas com flutuação máxima de 1% acima

ou abaixo da taxa estabelecida – Acordo de Bretton Woods (1944-1971). O Acordo do Smithsonian elevou essa amplitude para 2,5%. Em etapas posteriores, passou a ser adotado o sistema de câmbio flutuante, com a adesão do Brasil a esse sistema a partir de 1999.

Da mesma forma como em outros ativos negociados nos mercados financeiros, a oferta e demanda pela moeda determina o preço de equilíbrio das taxas de câmbio tanto no mercado à vista como em operações de arbitragem, as quais são adotadas quando se deseja negociar moeda com valor fixo em data futura. Nesse último caso são típicas as operações com derivativos nos mercados a termo e nos mercados futuros.

A Comissão de Valores Mobiliários (2014) inicia a sua abordagem sobre o mercado de capitais diferenciando-o do mercado de crédito. Neste, há intermediação financeira de uma forma que a instituição intermediária assume os riscos das operações, captando recursos dos poupadores e emprestando aos tomadores. No mercado de capitais a negociação é efetivada diretamente entre os agentes superavitários e deficitários, atuando a instituição financeira essencialmente como prestadora de serviços.

No mercado de capitais, as instituições intermediárias, que são as corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, atuam “estruturando as operações, assessorando na formação de preços, oferecendo liquidez, captando clientes, distribuindo os valores mobiliários no mercado, entre outros trabalhos” (CVM, 2014, p. 34). Todas essas operações são reguladas pela CVM.

A CVM (2014, p. 70) conceitua “valores mobiliários” como “quaisquer títulos ou contratos de investimento coletivo que gerem direito de participação, de parceria ou remuneração, inclusive resultante da prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros”.

Os títulos são normalmente classificados em renda fixa, quando sua rentabilidade é estabelecida no ato da negociação, e renda variável, neste caso não sendo possível prever os retornos futuros e sendo, portanto, um investimento de risco. Este risco decorre das oscilações dos preços dos títulos de renda variável.

O título mais negociado no mercado de capitais é a ação, que é um título de propriedade e representa a menor parcela em que se divide o capital de uma empresa. As empresas recorrem ao mercado de capitais tendo como objetivo básico a captação de recursos para desenvolver projetos de investimentos.

Não havendo recursos suficientes a partir de seus lucros retidos, as companhias recorrem ao lançamento de novas ações no mercado.

O mercado de crédito forma-se a partir das operações de prazos essencialmente curtos e médios, em especial empréstimos que se destinam aos bens de consumo de pessoas físicas e financiamentos concedidos às empresas para suprir necessidades imediatas de caixa (capital de giro).

As operações são formalizadas nesse mercado por meio de contratos como cheque especial, crédito direto ao consumidor e contas garantidas, sendo o risco das operações assumido pelas instituições financeiras intermediárias, normalmente sociedades de crédito, financiamento e investimento, conhecidas como financeiras (CVM, 2014).

Os empréstimos e financiamentos no mercado de crédito são normalmente caracterizados por adiantamentos concedidos às empresas por parte de sociedades de fomento comercial, conhecidas como sociedades de *factoring*. Quando a empresa efetua vendas a prazo e precisa de imediato do dinheiro (capital de giro), essas sociedades pagam antecipadamente, porém, com um desconto em relação ao valor original das vendas a prazo.

O valor líquido recebido pela empresa, portanto, é o valor das vendas com as deduções de PIS, COFINS, margem de lucro da sociedade de *factoring*, entre outros encargos financeiros incidentes sobre as operações. Outras modalidades comuns de empréstimo para capital de giro são: *hot money* e desconto de títulos, estes se tratando normalmente de notas promissórias.

É relevante o conhecimento da negociação de títulos nos mercados financeiros, sendo estes as garantias dos empréstimos no mercado de crédito. O devedor é o emissor do título, e o credor, por sua vez, adquire o título e cobra o pagamento do principal mais os juros para o recebimento em data(s) futura(s). É no mercado de crédito que se enquadra o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, sendo em seguida delineado o Sistema Financeiro Nacional – SFN até a categorização dos bancos de desenvolvimento.

## 2.2 Sistema Financeiro Nacional – SFN e o papel do BNDES no SFN

De forma geral um sistema pode ser definido como o conjunto de elementos que interagem no processo de transformar entradas em saídas compatíveis

com o objetivo para o qual foi desenvolvido. No caso do sistema financeiro, esse conjunto é formado pelos intermediários que possibilitam a transmissão de recursos dos agentes superavitários para os deficitários, criando condições de liquidez no mercado.

O atendimento à necessidade desses recursos constitui a finalidade básica do sistema financeiro, promovendo a satisfação tanto de quem precisa de financiamento para realizar suas operações como por parte dos que fornecem crédito, proporcionando oportunidades de lucro e desenvolvimento a todos os envolvidos.

Um dos principais objetivos do sistema financeiro é criar condições de liquidez no mercado, e a existência desse conjunto de intermediários que promovem essas condições proporciona um maior volume de negociação ao permitir que empresas, por exemplo, possam financiar suas operações e, posteriormente, apresentar retornos às instituições credoras e à sociedade. No caso de investidores individuais, o aumento do poder de compra deles estimula as empresas a produzir mais, conseqüentemente gerando mais empregos.

Por outro lado, um grande volume de negociação pode ser prejudicial se não houver controle dessa liquidez, por essa razão o sistema financeiro conta com uma estrutura constituída por subsistemas, além dos operacionais — normativos —, pois como trata um dos princípios da economia, os governos devem esporadicamente intervir nas relações de mercado para promover o devido equilíbrio.

As principais atribuições das instituições que compõem o subsistema normativo consistem justamente na regulação, no controle e na fiscalização para o funcionamento equilibrado do mercado financeiro, com a fixação de certos limites para todas as operações realizadas, de modo a promover o progresso econômico e social do país, uma vez que se busca atender aos interesses de toda a coletividade e, assim, alcançar o objetivo do sistema financeiro nacional, que é o desempenho das funções com a máxima eficiência (PINHEIRO, 2007).

Por essa razão, quando se fala em desenvolvimento da economia não se pode prescindir de falar do Conselho Monetário Nacional (CMN), que estabelece a política da moeda e do crédito, do Banco Central do Brasil (Bacen), que é o poder executivo das políticas traçadas pelo CMN, e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a qual exerce as funções de regulação, controle e fiscalização essencialmente

no mercado de ações. Sem a intervenção dessas instituições não seria possível manter o equilíbrio das operações realizadas nos mercados financeiros.

Essencialmente, espera-se que o sistema financeiro brasileiro seja constituído de forma a acompanhar o grau de desenvolvimento da economia, que se tornou mais estável no período pós Plano Real. Com o passar do tempo também se desenvolveu bastante o fluxo de informações, dando oportunidades aos investidores de todas as modalidades para formular melhores estratégias.

Em virtude da complexidade desse sistema frente à necessidade de seguir o avanço da economia, torna-se difícil cumprir com precisão todas as atribuições necessárias para promover oportunidades de desenvolvimento de maneira equitativa a todos os envolvidos nas negociações existentes no mercado financeiro nacional, não obstante a crescente popularização da bolsa de valores e de muitos outros métodos de aplicações financeiras. Apesar do desenvolvimento crescente dos meios de comunicação, ainda há manipulação de muitas das informações circulantes no mercado por parte de poucos.

Anteriormente à estabilização macroeconômica, havia um maior número de agências bancárias no sistema brasileiro, que obtinham grandes retornos com a inflação em virtude das maiores aplicações realizadas pelos clientes para livrarem-se dos prejuízos inflacionários. Com o maior grau de estabilidade alcançado, houve uma mudança na estrutura do sistema financeiro nacional, passando-se a primar pela qualidade dos serviços prestados e não pela quantidade, havendo uma diminuição do número de agências.

Embora tenha passado por essas mudanças, o sistema brasileiro tem como objetivo básico, desde sua constituição, promover o equilíbrio essencialmente nas operações de concessão de crédito, tendo aumentado ao longo do tempo a necessidade de fiscalização e, com isso, passando a haver uma maior intervenção do governo através de suas instituições de caráter normativo.

As instituições financeiras são as entidades que possibilitam a transferência de recursos dos agentes superavitários para os deficitários, promovendo uma liquidez equilibrada no mercado. Para promover esse equilíbrio, há a regulação por parte das instituições normativas, como o CMN, o Bacen e a CVM, cujas atribuições já foram mencionadas.

No subsistema operativo, com o objetivo de intermediar na proporção dos mais variados recursos aos agentes envolvidos, estão as instituições bancárias e não bancárias, além do sistema distribuidor e dos agentes especiais.

As instituições financeiras distinguem-se das não financeiras, segundo Pinheiro (2007), pela transformação de ativos financeiros e conversão em diferentes tipos de ativos. Sendo assim, não estão envolvidas na fabricação de produtos, mas na transferência de recursos.

As instituições bancárias, que são compostas pelos Bancos Comerciais, Caixa Econômica Federal – CEF, Banco do Brasil, Caixas Econômicas Estaduais, Cooperativas de Crédito e Bancos Múltiplos com Carteira Comercial, são caracterizadas por aceitarem fundos das unidades superavitárias e os concederem às deficitárias mediante empréstimos e compra de títulos (PINHEIRO, 2007).

Os bancos comerciais captam recursos essencialmente dos depósitos à vista e têm a capacidade de criar moeda por meio do efeito multiplicador. A principal diferença entre instituições bancárias e não bancárias é justamente quanto a essa captação, pois estas não criam moeda.

As caixas econômicas obtêm recursos do FGTS e atuam essencialmente na concessão de financiamentos nas áreas de habitação popular, loterias, PIS, entre outras. Atualmente a CEF é um banco múltiplo. As cooperativas de crédito são constituídas com a finalidade de conceder créditos aos seus associados e captam depósitos apenas destes.

A estrutura do sistema financeiro nacional tem apresentado uma tendência de crescente diversificação das suas atividades, ao contrário de períodos anteriores, em que se caracterizava pela especialização das instituições. Desse modo, grande parte destas é constituída por várias categorias, principalmente: comercial, investimento, crédito imobiliário, financiamento e investimento, e arrendamento mercantil, sendo estas funções executadas simultaneamente ou, no mínimo, duas delas (OLIVEIRA; GALVÃO; RIBEIRO, 2006).

As instituições financeiras não bancárias, que não recebem depósitos à vista, conforme mencionado, operam com ativos não monetários, como ações, letras de câmbio, certificados de depósitos bancários, debêntures, entre outros, sendo formadas basicamente por bancos de investimento,

corretoras, bancos de desenvolvimento e sociedades de arrendamento mercantil.

Os bancos de investimento operam com todas as modalidades de concessão de crédito para financiamento de capital fixo e de giro das empresas, captando recursos por meio de depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado (OLIVEIRA; GALVÃO; RIBEIRO, 2006). As corretoras são intermediárias no mercado de ações, caracterizadas como instituições auxiliares.

O Banco de Desenvolvimento — que concede financiamentos de longo prazo a taxas subsidiadas (menores que as de mercado) — classifica-se nessa mesma modalidade de instituição financeira não bancária. Essencialmente, esse tipo de instituição capta recursos por meio da negociação de títulos, como debêntures, letras de câmbio, Letras de Crédito do Agronegócio – LCA, entre outros (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2016).

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES é o principal banco de desenvolvimento do Brasil, atuando em diversas linhas de financiamento por meio de seus agentes de repasse, que podem ser bancos comerciais ou de investimento (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2016).

A função de fomento exercida por bancos de desenvolvimento, especialmente o BNDES, é bastante criticada, mas defendida na literatura como fundamental ao desenvolvimento econômico, tanto em países desenvolvidos como subdesenvolvidos, apesar das disfunções de caráter político. Prates, Cintra e Freitas (2000) destacam o papel do BNDES nos anos 1990, evidenciando as suas transformações quanto à captação de recursos.

Fonseca e Hespanhol (2016) complementam as atribuições do BNDES em uma abordagem mais recente, enfatizando a participação dos estados nos desembolsos para projetos sucroenergéticos, sendo São Paulo o de maior aporte, representando 58,87% no período de 2002 a 2015. Segundo os autores o estado também liderou no mesmo período os desembolsos para cogeração de energia elétrica (78,89%).

Além desse papel de fomento em grandes projetos de infraestrutura, como no caso dos estudos mencionados, é também função do BNDES a liberação de crédito para pequenas e médias empresas, em virtude da incompletude do mercado financeiro, equacionada pela atuação do Estado como regulador no exercício de suas políticas financeiras (HERMANN, 2011).

Considerando esse papel de estimular o acesso ao crédito por parte de organizações que sem uma intervenção estatal não teriam condições de obterem financiamentos, essa função tem sido adequadamente exercida pelo BNDES? Para quem não é contemplado, isso ocorre por falta de conhecimento das operações ou por uma lacuna do desempenho desse papel por parte do BNDES? É nesse sentido que esta pesquisa pretende contribuir, em especial na liberação de crédito a municípios do interior paraibano e organizações de pequeno porte no mesmo estado.

### 3 Metodologia

Seguindo a classificação de Hair JR. *et al.* (2005) quanto ao delineamento da pesquisa, o presente trabalho consistiu de um estudo descritivo pelo fator de mensurar as características de um fenômeno a respeito do qual já se tem base teórica, embora ainda existam muitas lacunas que precisam ser preenchidas. Nesse caso, busca-se descrever, através de indicadores elaborados, o perfil de financiamentos do BNDES e das instituições para as quais são concedidos financiamentos.

O universo é composto por dados de operações não automáticas diretas e indiretas do BNDES, no período de 2002 a 2018. Trata-se de um censo de todas as operações, com uma amostra de concessão de financiamentos no estado da Paraíba, com a finalidade de identificar o enquadramento de municípios paraibanos nessas operações efetiva e potencialmente.

Os dados foram coletados da base de dados do BNDES Transparência. Na realização da análise dos dados, foram utilizadas planilhas eletrônicas elaboradas a partir de indicadores de perfil dos financiamentos.

O perfil de financiamentos foi traçado a partir de análise descritiva. Determinados os fatores de perfil dos financiamentos, foram estabelecidas correlações e testes de comparação de médias entre eles e as instituições que tipicamente se constituem como público-alvo do BNDES, quais sejam: micro, pequenas e médias empresas; negócios de impacto social para o setor público; participação dos municípios paraibanos na contemplação dos volumes de financiamento e taxas de juros subsidiadas.

### 4 Análise dos resultados

Esta seção está dividida em duas seções. A primeira corresponde aos resultados descritivos para um entendimento do perfil de financiamentos quanto

ao porte das organizações beneficiárias, instrumentos financeiros, juros subsidiados, prazos, entre outras variáveis relevantes. Na segunda seção apresentam-se resultados de testes estatísticos para não rejeições ou refutações de impressões descritivas quanto a subsídios, valores dos contratos e prazos de carência e de amortização.

#### 4.1 Resultados descritivos

O primeiro aspecto do perfil de financiamentos a ser ressaltado é o da natureza dos clientes contemplados, predominando o setor privado no volume de financiamentos. Quanto às menores taxas, estas são obtidas pela Administração Direta no âmbito do Governo Federal.

**Tabela 1 – Natureza do cliente**

NATUREZA	JUROS MÉDIOS	FREQÜÊNCIA
Privada	2,9294	16992
Pública indireta	2,1093	820
Administração pública direta - governo municipal	2,1727	564
Administração pública direta - governo estadual	1,8537	423
Administração pública direta - governo federal	0,3333	6
Total Geral	2,8459	18805

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

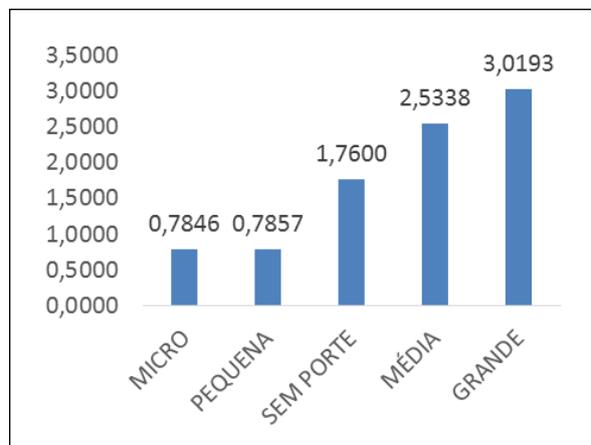
**Tabela 2 – Natureza do cliente**

PORTE	MÉDIA DE JUROS	FREQÜÊNCIA	%
Micro	0,7846	538	2,86%
Pequena	0,7857	716	3,81%
Sem porte	1,7600	2	0,01%
Média	2,5338	940	5,00%
Grande	3,0193	16609	88,32%
Total Geral	2,8459	18805	100,00%

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018

Conhecida a natureza dos clientes, foi verificado o porte, sendo constatados menores níveis de taxa de juros para as micro, pequenas e médias empresas. Quanto maior o porte, maiores as taxas, conforme esperado.

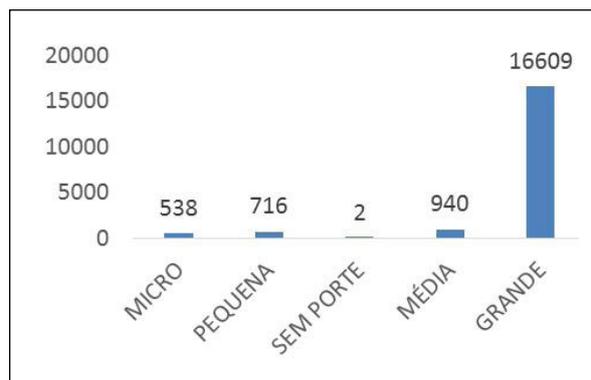
**Figura 1 – Média da taxa de juros por porte da empresa**



Fonte: Elaboração própria. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

Quando se trata, porém, do volume de contratos, as grandes organizações representam mais de 88% do número de contratações de financiamento pelo BNDES no período de 2002 a 2018, correspondendo a 16.609 operações.

**Figura 2 – Número de contratações**



Fonte: Elaboração própria. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

Na representatividade das unidades da federação, Roraima foi o estado cujas operações demonstraram o menor valor médio das taxas de juros, correspondendo a 1,2%. A média da Paraíba foi de 2,44% e, em Goiás, onde se registrou a maior taxa média, 3,51%.

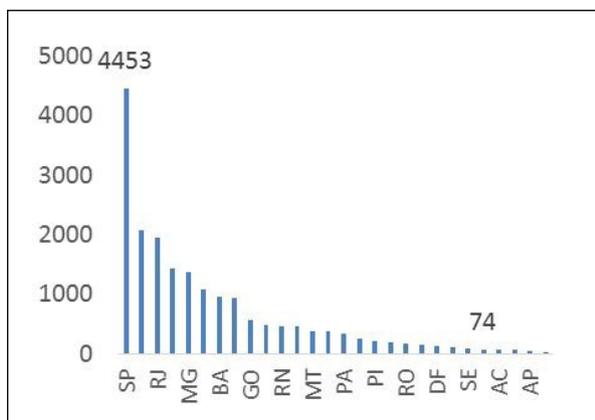
**Figura 3** – Representação dos estados quanto às taxas de juros (%)



Fonte: Elaboração própria. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

Embora Roraima tenha se destacado no menor valor das taxas de juros, foi o estado onde se constatou o menor número de operações junto ao BNDES, correspondendo a apenas 5 contratos. No outro extremo, São Paulo registrou a maior quantidade de contratos (4453), seguido de empresas privadas (2077). A Paraíba, onde se constatou um dos menores níveis de taxa de juros, teve apenas 74 operações, correspondendo a 0,4% dos financiamentos do BNDES no período de 2002 a 2018.

**Figura 4** – Representação dos estados quanto ao número de operações



Fonte: Elaboração própria. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

No que diz respeito aos municípios, Rio de Janeiro/RJ, São Paulo/SP, Itajaí/SC, Niterói/RJ e Camaçari/BA foram os mais representativos, com respectivamente 1.167, 882, 234, 185 e 162 contratos. Para entender melhor o enquadramento da Paraíba quanto à participação dos seus municípios, a tabela

a seguir relaciona as cidades em ordem decrescente de contratos.

**Tabela 3** – Municípios representados

MUNICÍPIO	MÉDIA DE JUROS	CONTAGEM DE MUNICÍPIO
Sem município	2,5224	42
João Pessoa	2,8708	13
Campina Grande	0,6000	5
Patos	1,5500	4
Pedras de Fogo	3,0000	3
Puxinanã	3,5000	2
Areia	0,0000	1
Cabedelo	9,0000	1
Sousa	0,0000	1
Mataraca	2,8700	1
Pedro Regis	0,0000	1
Total Geral	2,4369	74

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

Desconsiderando a categoria “sem município”, a capital João Pessoa foi a que relativamente obteve o maior número de operações (13), seguida de Campina Grande (5), Patos (4), Pedras de Fogo (3) e Puxinanã (2). Os demais que foram representados nos financiamentos tiveram apenas 1 participação. Esses números alertam tanto para um potencial de maior participação dos municípios do estado que já foram beneficiados, como para a entrada de muitos que ainda não foram contemplados com pelo menos um financiamento na modalidade direta ou indireta não automática.

E que áreas são as mais contempladas? Segundo os resultados da Tabela 4, as áreas de indústria e serviços foram as mais atendidas. Porém, “Planejamento Estratégico” e “Desestatização e Estruturação de Projetos” foram os mais subsidiados (menores taxas de juros em média), mas com números relativamente baixos de contratos.

Quanto aos subsetores, segundo a Classificação Nacional de Atividades Econômicas – CNAE, a Tabela 5 apresenta os 5 mais representativos e os 5 de menor participação. Entre os mais contemplados, destaca-se o setor de energia elétrica, tanto na distribuição como na geração de energia eólica.

**Tabela 4 – Áreas operacionais financiadas**

ÁREA OPERACIONAL	JUROS	FREQUÊNCIA
Indústria e serviços	3,1493	9024
Energia	3,0744	5135
Saneamento e transporte	3,0908	2312
Gestão pública e socioambiental	0,9178	2108
Operações e canais digitais	0,6863	121
Planejamento estratégico	0,0000	36
Desestatização e estruturação de projetos	0,0000	23
Investimentos, empreendedorismo e garantias	4,6774	19
Comércio exterior	2,6806	17
Gestão de participações	1,2070	10
Total Geral	2,8459	18805

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

**Tabela 5 – Subsetores contemplados – CNAE**

SUBSETOR	JUROS	FREQUÊNCIA
Distribuição de energia elétrica	3,0155	1402
Geração de energia elétrica - eólica	2,3933	1361
Fabricação de álcool	3,7686	733
Administração pública em geral	2,0372	642
Geração de energia elétrica - hidrelétrica	3,0947	528
Fabricação de produtos derivados do petróleo, exceto produtos do refino	9,0000	1
Fabricação de equipamentos para distribuição e controle de energia elétrica	9,0000	1
Comércio atacadista de cereal leguminosa beneficiamento de farinhas, amidos e féculas	11,0000	1
Cultivo de uva	11,0000	1
Beneficiamento de arroz	11,2500	1
Total Geral	2,8459	18805

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

Entre os produtos ofertados nas contratações de financiamentos, o maior foi o BNDES Finem, que é uma linha voltada para projetos de investimento que geram benefícios para a sociedade. Nessa modalidade, foram estabelecidas 13.780 operações, correspondendo a 73,28% das operações diretas e indiretas não automáticas no período de análise.

**Tabela 6 – Produtos de financiamento**

RÓTULOS DE LINHA	MÉDIA DE JUROS	CONTAGEM DE PRODUTO
BNDES Finem	3,1236	13780
BNDES project finance	2,9029	1720
BNDES limite de crédito	2,5139	1531
BNDES não reembolsável	0,0000	1227
BNDES empréstimo ponte	3,0033	224
BNDES debentures simples	3,9404	204
BNDES microcrédito	0,6450	52
Operação financeira	0,7805	39
Outros	3,4375	16
Bndes exim pré-embarque	3,2000	6
Bndes exim pós-embarque	3,2600	4
Bndes finame	1,7600	2
Total Geral	2,8459	18805

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

Como instrumento financeiro de maior representatividade na categoria de financiamento sem custo, destaca-se o Fundo Social, com 376 operações. Entre os instrumentos mais onerosos, com taxas médias a partir de 6%, podem ser verificados: BNDES PROCER, BNDES Revitaliza, Programa Petrobras, entre outros, a partir dos quais são praticadas taxas a níveis comerciais, tendo como referência o valor da taxa Selic em fevereiro de 2019.

Considerando a importância de projetos inovadores, seria a inovação estimulada pelas políticas de financiamento do BNDES? Levando em conta os mesmos critérios de juros subsidiados e o número de operações, pode-se constatar que, relativamente aos projetos não inovadores, os inovadores são mais

baratos; porém, bem menos representativos (5,1% das operações).

**Tabela 7 – Instrumentos de financiamento**

INSTRUMENTOS	JUROS	FREQUÊNCIA
Fundo social	0,0000	376
Funtec	0,0000	134
Fundo cultural	0,0000	125
Fundo Amazônia	0,0000	117
Apoio à cultura	0,0000	114
FEP	0,0000	78
Economia da cultura	0,0000	40
FSA - repasse	0,0000	2
PSI - BK - rural	6,0000	1
PROCAP-agro	6,7500	1
PSI - BK - ônibus e caminhão	6,7609	46
Prodecoop	7,3915	230
Programa Petrobras	7,4281	3
BNDES revitaliza	7,7732	50
BNDES PROCER	11,2500	9

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

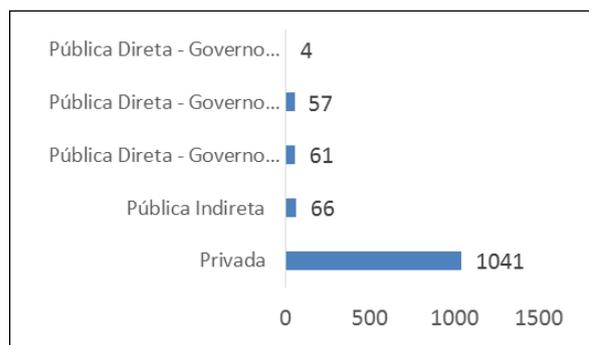
**Tabela 8 – O projeto é inovador?**

RÓTULOS DE LINHA	MÉDIA DE JUROS	CONTAGEM DE INOVAÇÃO
NÃO	2,8744	17846
SIM	2,3148	959
Total Geral	2,8459	18805

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

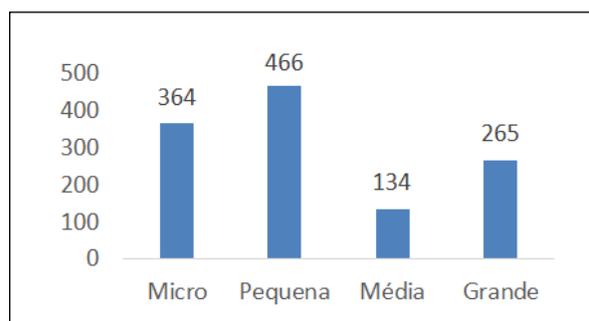
Por fim, o perfil de financiamentos do BNDES será descrito a seguir a partir da modalidade “sem custo”. Naturalmente o maior número de operações com entes privados caracteriza consequentemente uma grande quantidade de contratos sem custo (1041). Entre as organizações públicas, a participação é equânime nas esferas dos governos estadual e municipal, assim como da administração pública direta. Quanto ao governo federal, a quantidade já é bem inferior nas operações, de forma geral.

**Figura 5 – Cruzamento entre natureza do cliente e operações “sem custo”**



Fonte: Elaboração própria. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

**Figure 6 – Cruzamento entre porte do cliente e operações “sem custo”**



Fonte: Elaboração própria. Dados extraídos do BNDES Transparência – Operações Diretas e Indiretas Não Automáticas — 2002 a 2018.

Quanto ao porte para a obtenção de financiamentos sem custos, conforme aumenta o tamanho da organização, menores são os números de contratos sem custo. O maior volume de operações nesse caso é para pequenas empresas, seguidas de micro, grandes e médias. É curioso o fato de grandes empresas terem mais contratos sem custo do que as médias.

## 4.2 Resultados inferenciais

Em uma análise estatística do perfil de financiamentos, as organizações beneficiárias foram divididas em duas categorias: Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME) e Grandes. Foram realizados então testes de comparação de médias entre essas categorias e as seguintes variáveis: juros médios, valor contratado, valor desembolsado, prazo de carência e prazo de amortização.

Conforme esperado, as taxas de juros mais baixas foram destinadas ao grupo de MPME. Porém, os

valores contratados das grandes organizações foram os maiores, o que não decorre apenas dos contratos em si, mas do volume de operações, conforme verificado na análise descritiva anteriormente apresentada. O valor desembolsado tem a mesma tendência na comparação entre os dois grupos. Porém, cresce para as MPME e decresce para as grandes em relação ao valor contratado. Também há vantagem para as grandes no que se refere aos prazos de carência e de amortização.

A Tabela 9 sintetiza os valores dos testes e suas significâncias, todas ao nível de 1%. Portanto, há 99% de confiança das diferenças de médias entre as categorias organizacionais e os níveis avaliados.

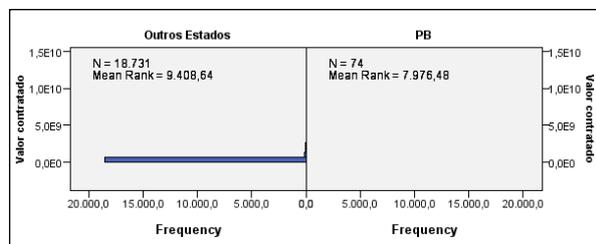
**Tabela 9 – Testes de comparação de médias entre MPME e variáveis**

VARIÁVEIS	MÉDIA GRANDES	MÉDIA MPME	SIG.
Juros	9.931,23	5.395,62	0,000
Valor contratado	9.911,42	5.545,59	0,000
Valor desembolsado	9.831,87	6.147,79	0,000
Carência	9.844,44	6.052,65	0,000
Amortização	9.934,47	5.371,11	0,000

Fonte: Elaboração própria a partir de resultados do SPSS 20.

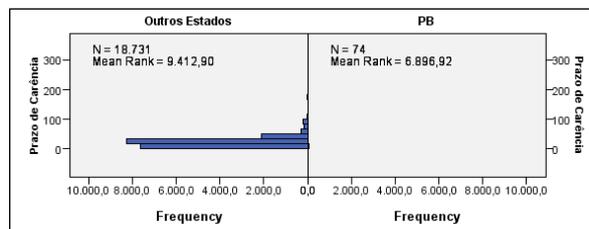
Comparando o estado da Paraíba com o total de financiamentos do BNDES em suas operações diretas e indiretas não automáticas, não há diferença significativa em relação aos juros negociados, valor desembolsado e prazo de amortização. O valor contratado nas negociações, entretanto, é significativamente menor para os paraibanos. Como mais um aspecto de desvantagem, também é menor o prazo de carência (Figuras 7 e 8).

**Figura 7 – Testes de comparação de médias entre valor contratado e estados**



Fonte: SPSS 20.

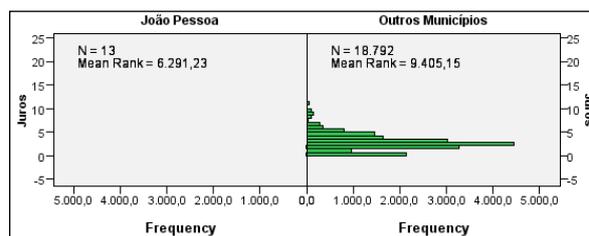
**Figura 8 – Testes de comparação de médias entre prazo de carência e estados**



Fonte: SPSS 20.

Vale ressaltar que os juros na Paraíba foram significativamente menores em relação a outros estados, considerando um nível de 10% de significância (90% de confiança). Esse maior subsídio é mais evidenciado para João Pessoa, com média de 1,88% em seus financiamentos. Menor que a média para a Paraíba (2,44%) e do que a média geral, de 2,84%. O valor do teste U de Mann-Whitney nesse caso foi de 81.695,000 e a significância de 0,039. A Figura 9 evidencia essa vantagem no valor médio dos juros para a capital paraibana.

**Figura 9 – Testes de comparação de médias entre João Pessoa e variáveis**



Fonte: SPSS 20.

Em que tipos de projetos foram investidos recursos subsidiados na Paraíba? Para responder a esta questão, foram selecionados os contratos firmados no estado e classificados por ordem crescente de taxa de juros, sendo descritos na Tabela 10 apenas os que foram negociados à taxa zero.

Conforme perceptível na Tabela 10, o maior valor financiado (R\$ 7.000.000,00) foi para a administração pública direta – governo estadual, com recursos do Fundo Social, para o apoio a projetos produtivos de geração de trabalho e renda. Em seguida, a mesma organização foi contemplada para apoio ao programa BNDES Educação Conectada no valor de R\$ 4.157.185,00. Com isso, observa-se que os maiores volumes de recursos subsidiados são direcionados à administração pública direta, tanto no governo estadual como municipal.

**Tabela 10** – Descrição de projetos subsidiados na Paraíba

DESCRIÇÃO DO PROJETO	MÉDIA DE VALOR CONTRATADO R\$
Apoio a projetos produtivos de geração de trabalho e renda localizados em municípios paraibanos	R\$ 7.000.000,00
Apoiar projeto no âmbito da chamada BNDES Educação Conectada	R\$ 4.157.185,00
Ampliação da capacidade física e operacional do museu vivo de ciência e tecnologia.	R\$ 1.030.900,00
Preservação dos acervos bibliográfico, arquivístico e museológico do museu de arte Assis Chateaubriand	R\$ 999.921,49
Higienização, acondicionamento e catalogação dos acervos de três museus: casa de Pedro Américo, Museu do Brejo Paraibano e Museu Regional	R\$ 715.960,00
Implantação de unidade de processamento de frutas	R\$ 557.386,00
Implantação de uma unidade de processamento de frutas	R\$ 390.340,00
Implantação no município de Criciúma - SC, de uma planta industrial para a produção de porcelanatos esmaltados	R\$ 300.000,00
Desenvolvimento de pesquisa científica que analise a adesão de trabalhadores informais como empreendedores individuais	R\$ 106.397,52

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013.

A mesma tendência foi identificada para projetos no âmbito da capital João Pessoa, destacando-se o da execução de programas de desenvolvimento integrado constantes do PPA e leis orçamentárias. O produto nesse caso foi o BNDES Finem, com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT. No caso desse município, os dois projetos subsidiados foram de empresas privadas, uma grande (Cerâmica Elizabeth Sul LTDA) e outra de pequeno porte (Fundação de Apoio à Pesquisa e à Extensão).

Por fim, foram verificados os projetos financiados em cidades do interior da Paraíba, por ordem decrescente do número de contratos. Destaca-se a cidade de Campina Grande com projetos próximos ou acima de R\$ 1 milhão, dois deles destinados à ampliação e preservação de museus, e o outro ao setor de energia elétrica com R\$ 4.786.627,08.

**Tabela 11** – Descrição de projetos no interior da Paraíba

CAMPINA GRANDE	Média de valor contratado R\$
Ampliação da capacidade física e operacional do museu vivo de ciência e tecnologia	R\$ 1.030.900,00
Preservação dos acervos bibliográfico, arquivístico e museológico do museu de arte Assis Chateaubriand	R\$ 999.921,49
Programa emergencial e excepcional de apoio financeiro às concessionárias de serviços públicos de distribuição de energia elétrica.	R\$ 4.786.627,08
PATOS	Média de valor contratado R\$
Expansão da carteira de microcrédito visando o desenvolvimento de microempreendedores	R\$ 10.000.000,00
Programa de modernização da administração tributária e da gestão dos setores sociais básicos	R\$ 1.398.960,00
Realizar operações de microcrédito produtivo destinado a pessoas físicas e jurídicas empreendedoras de atividades produtivas de pequeno porte	R\$ 1.700.000,00
Realizar operações de microcrédito produtivo orientado destinado a pessoas físicas e jurídicas empreendedoras de atividades produtivas de pequeno porte	R\$ 5.200.000,00
PEDRAS DE FOGO	Média de valor contratado R\$
Expansão da cogeração de energia elétrica a partir de bagaço-de-cana	R\$ 2.587.206,89
Reforço para capital de giro	R\$ 7.700.000,00
PUXINANA	Média de valor contratado R\$
Ampliação das instalações destinadas ao beneficiamento de couros	3.021.220,79
AREIA	Média de valor contratado R\$
Higienização, acondicionamento e catalogação dos acervos de três museus: Casa de Pedro Américo, Museu do Brejo Paraibano e Museu Regional	R\$ 715.960,00

Fonte: Elaboração própria a partir de Tabela Dinâmica do MS Excel 2013.

Em seguida, o município de Patos chama a atenção para financiamentos realizados no setor de microcrédito produtivo e orientados por empresas privadas. Outros

municípios são apresentados, sendo ainda comuns os seus propósitos de financiamento: restauração de museus, energia elétrica, desenvolvimento industrial e reforço para capital de giro.

## 5 Considerações finais

No levantamento de dados das operações de financiamento do BNDES correspondentes ao período de 2002 a 2018, conforme estabelecido como um dos passos para traçar o perfil geral do banco quanto à destinação de recursos, verificou-se que, na modalidade direta e indireta não automática, o banco fez jus à sua missão de fomento a organizações de pequeno porte, no sentido de proporcionar melhores condições em termos das variáveis consideradas relevantes na pesquisa.

Essas variáveis consistiram em: taxas de juros, número de contratos, valor contratado, valor desembolsado, prazo de carência e prazo de amortização. Indicam, portanto, vantagens para organizações públicas e privadas de menor porte quanto às taxas de juros. Considerando, por outro lado, valores financiados, bem como prazos de carência e de amortização, as organizações de grande porte foram mais beneficiadas, o que não significa desvio de função do BNDES, mas um maior volume de operações com as grandes organizações.

Uma vez contempladas as menores empresas, assim como municípios do interior, as condições foram vantajosas conforme variáveis identificadas, apesar de relativamente beneficiar mais as grandes organizações quando não se leva em consideração a taxa de juros. Com menor risco de crédito, essas últimas conseguem mais oportunidades de financiamento, mas a taxas mais comerciais.

Foram identificadas fontes de recursos para fomentar os projetos, sendo notório que muitas organizações de pequeno porte não aproveitaram as oportunidades, especialmente em municípios paraibanos, foco dessa pesquisa.

Depreende-se desses resultados que o BNDES tem cumprido o seu papel como instituição financeira de fomento, na categoria de Banco de Desenvolvimento. Porém, é relativamente baixa a participação do estado da Paraíba, especialmente no caso de municípios do interior, os quais poderiam se beneficiar das taxas atrativas negociadas.

Trata-se de falta de conhecimento dessas instituições? As que são contempladas fazem uso produtivo desse crédito? É nessa linha que o

Observatório de Pesquisas em Administração Pública do IFPB pretende contribuir com pesquisas futuras, na linha de Auditoria e Controladoria no Setor Público.

## REFERÊNCIAS

- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **O Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro**. 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.
- FONSECA, R. O. da; HESPANHOL, A. N. Os Aportes e Financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e Outras Instituições Financeiras Direcionadas ao Setor Sucroenergético. *VI Seminário Internacional AMÉRICA PLATINA (VI SIAP) e I Colóquio Unbral de Estudos Fronteiriços*, Campo Grande, 16, 17 e 18 de novembro de 2016.
- HAIR JR., J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, P. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- HERMANN, J. Bancos públicos em sistemas financeiros maduros: perspectivas teóricas e desafios para os países em desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 31, n. 3 (123), p. 397-414, jul./set. 2011.
- LEMES JÚNIOR, A. B.; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. **Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.
- MADURA, Jeff. **Finanças Corporativas Internacionais**. 8. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2008.
- OLIVEIRA V. I.; GALVÃO, A.; RIBEIRO, É. **Mercado Financeiro: uma abordagem prática dos principais produtos e serviços**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.
- PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. 7. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2010.
- PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- PRATES, D. M.; CINTRA, M. A. M.; FREITAS, M. C. P. de. O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 9, n. 2, p. 85-116, dez. 2000.
- TESOURO NACIONAL. **Características dos Títulos Ofertados no Tesouro Direto**. Disponível em: [http://www3.tesouro.gov.br/tesouro\\_direto/consulta\\_titulos\\_novosite/download/Caracteristicas.pdf](http://www3.tesouro.gov.br/tesouro_direto/consulta_titulos_novosite/download/Caracteristicas.pdf). Acesso em: 04 mar. 2014.