



SOCIEDADES DE GARANTIA DE CRÉDITO: ESTUDO COMPARATIVO DOS MODELOS DE BRASIL, CHILE, ESPANHA E PORTUGAL.

CREDIT GUARANTEE SCHEMES: COMPARATIVE STUDY BETWEEN THE MODELS OF BRAZIL, CHILE, SPAIN AND PORTUGAL.

Weniston Ricardo de Andrade Abreu, Universidade Federal Fluminense, Brasil, weniston@gmail.com

Luis Perez Zotes, Universidade Federal Fluminense, Brasil, lpzotes@gmail.com

Resumo

Embora as micro e pequenas empresas representem importantes agentes na economia dos países, historicamente elas enfrentam barreiras para financiar suas atividades, em particular nas fases iniciais de seu ciclo de vida. Diversos países desenvolveram esquemas de garantia de crédito, públicos e/ou privados, como política de apoio ao segmento e como uma forma de reduzir as dificuldades de acesso a financiamento. Este trabalho tem o objetivo de identificar e analisar quais fatores críticos de sucesso (FCS) influenciam o desempenho e a sustentabilidade do modelo mutualista de garantia de crédito para pequenos negócios no Brasil, comparando com os fatores identificados nos modelos de Portugal, Espanha e Chile. As teorias sobre modelos de gestão e os estudos internacionais sobre sistemas de garantia de crédito deram a sustentação teórica do trabalho. A metodologia utilizou o estudo de caso múltiplo, onde quatro Sociedades de Garantia de Crédito (SGC) em operação foram as unidades de análise. Os resultados apresentam um conjunto de FCS, sejam eles do ambiente interno ou externos às SGC que influenciam o seu desempenho e sua sustentabilidade econômica. Este trabalho contribui para ampliar a produção científica e o debate acadêmico sobre os mecanismos de facilitação do acesso a crédito e serviços financeiros para micro e pequenas empresas, bem como as estratégias e modelos de gestão utilizados por instituições mutualistas de garantia de crédito. Oferece, também, subsídios para melhorar a gestão e para a implementar políticas de apoio que elevem o desempenho organizacional das SGC e garantam a sustentabilidade do modelo no Brasil.

Palavras-chave: Empreendedorismo, Pequenos Negócios, Garantia de Crédito, Modelo de Gestão, Sustentabilidade.

Abstract

Although micro and small enterprises represent important actors for the economies of countries, they historically face barriers to finance their activities, particularly in the early stages of their life cycle. Several countries have developed public and/or private credit guarantee schemes as a policy to support the segment and as a way to reduce the difficulties to access financial resources. This paper aims to identify and analyze which critical success factors (CSF) influence the performance and sustainability of the mutual credit guarantee model for small businesses in Brazil, comparing with the factors identified in the models of Portugal, Spain and Chile. Theories about management models and international studies on credit guarantee systems have given theoretical support to the work. The methodology used was the multiple case study, in which four Credit Guaranty Societies (CGS) in operation were the units of analysis. The results present a set of CSF, whether from the internal or external environment to the CGS, that influence their performance and their economic sustainability. This work contributes to expand the scientific production and the academic debate on the mechanisms that facilitated access of credit and financial services for micro and small enterprises, as well as the strategies and management models used by mutual guarantee credit institutions. It also offers subsidies to improve management and to implement support policies that increase the organizational performance and guarantee the sustainability of the CGS model in Brazil.

Keywords: Entrepreneurship, Small Business, Credit Guarantee, Management Model, Sustainability.

1. INTRODUÇÃO

É indubitável a importância dos pequenos negócios para a economia dos países e para o desenvolvimento econômico regional. No Brasil, muitas conquistas recentes foram realizadas para a melhoria do ambiente de negócios para micro e pequenas empresas, mas alguns obstáculos ainda necessitam ser superados, em especial no tocante ao acesso a recursos para financiamento em condições mais favoráveis.

De acordo com Santos (2006), dois fatores são apontados como causas para que os pequenos negócios não consigam obter recursos financeiros a taxas mais competitivas e com melhores prazos de pagamento: a assimetria de informação e a ausência de garantias. Isso ocasiona um fenômeno de distanciamento entre os pequenos negócios e o sistema financeiro proporcionalmente contrário ao tamanho do empreendimento, resultando em maiores custos financeiros e menor facilidade de acesso para quem possui menor porte. Para o autor, um Sistema de Garantia é um arranjo sistêmico no qual são compartilhados custos, tecnologias e parcerias que otimizam a implantação de ações para alavancar o potencial prestador de serviços entre os mecanismos de garantia e facilitam o seu relacionamento com os agentes financeiros e o poder público.

As garantias são instrumentos tradicionalmente utilizados pelo sistema financeiro para dar cobertura ao risco das operações de crédito. Além de proporcionar segurança, as garantias permitem mitigar os problemas de assimetria de informação entre o mutuário e concedente do crédito (Pombo, Molina & Ramirez, 2013).

O presente trabalho é uma síntese de uma dissertação de mestrado na qual buscou-se identificar quais são os fatores críticos de sucesso para elevar o desempenho e dar sustentabilidade ao modelo mutualista das Sociedades de Garantia de Crédito, existente desde 2003 no Brasil. Para isso foram estudados três modelos internacionais de sistemas de garantia de crédito presentes em Portugal, Espanha e Chile, e foi feito um estudo de caso múltiplo com quatro Sociedades Garantidoras de Crédito (SGC) no Brasil. Os resultados apontaram os elementos chaves considerados os mais relevantes para que as SGC tenham desempenhos satisfatórios e o modelo brasileiro seja sustentável, corroborando com as referências internacionais estudadas e ainda com um trabalho recente do Banco Mundial, que identificou 16 princípios norteadores para sistemas públicos de garantia de crédito.

Este trabalho divide-se em cinco seções, sendo a primeira esta introdução, a segunda o referencial teórico, a terceira uma breve apresentação da metodologia, a quarta a análise de resultados e, por fim, a quinta a conclusão e recomendações para estudos futuros.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. AS RESTRIÇÕES AO CRÉDITO PARA OS PEQUENOS NEGÓCIOS.

A restrição ao crédito não é um fenômeno exclusivo dos países em desenvolvimento. A literatura mostra que, mesmo em países desenvolvidos, os pequenos negócios também sofrem com restrições de acesso a recursos financeiros, seja para empresas nascentes ou para empresas que já estejam em estágio avançado do seu ciclo de vida. (Stiglitz, 1999; Cowling, 2010; Nitsch & Kramer, 2010; Abreu & Rossato, 2010; Montes & Feijó, 2011).

Segundo estudo da *Organisation for Economic Co-operation and Development* – OECD, em média 23,9% das pequenas empresas dos países membros indicaram o acesso a crédito como a principal restrição para o desenvolvimento de seus negócios, comparado com somente 18,2% das grandes empresas. Esta limitação de acesso está associada ao alto custo

administrativo para empréstimos de pequena escala, um sistema financeiro pouco desenvolvido, a percepção de alto risco atribuída às pequenas empresas, a assimetria de informação e a carência de garantias dos pequenos negócios (OECD, 2010).

O clássico trabalho de Stiglitz e Weiss (1981) foi o estudo seminal que investigou a relação entre a assimetria de informação e o racionamento do crédito, bem como outros dois conceitos decorrentes dessa relação: a seleção adversa e o risco moral. Segundo os autores, existe no mercado de crédito para pequenos negócios um desequilíbrio, em que há uma maior demanda por crédito do que a oferta proporcionada pelos bancos. Estes, por sua vez, restringem o crédito aos projetos que tenham menor risco e maior rentabilidade para o banco, por meio da exigência de garantias e do aumento da taxa de juros, provocando o que os autores denominam de seleção adversa.

Para esses autores, a assimetria de informação, descrita como um problema do tipo agente-principal, significa que emprestadores – principal – possuem apenas informações publicamente disponíveis ao passo que tomadores – agente – têm ambos os tipos de informação – públicas e privadas. Nesse contexto, caso se admita que os agentes financeiros não são capazes de possuir informações completas sobre o projeto a ser financiado e sobre o histórico do tomador, entende-se que não conseguem avaliar adequadamente o risco envolvido. Dessa forma, podem adotar posturas defensivas as quais levam ao racionamento do crédito.

Segundo Montes e Feijó (2011), os bancos concedem empréstimos influenciados pela sua preferência pela liquidez e, também, com base na avaliação acerca da capacidade de as empresas honrarem seus compromissos, levando em consideração as garantias oferecidas como também os históricos das empresas tomadoras, a qualidade dos projetos de investimento e as expectativas de retorno e lucro apresentados pelas empresas. Sendo assim, é lógico supor que projetos de maior risco e menor montante de empréstimo, como o caso das pequenas empresas, terão um custo maior de concessão dos recursos. Os autores defendem ainda que a assimetria de informação é responsável pelo racionamento de crédito e pelas taxas de juros diferenciadas e, por vezes distorcidas, cobradas no mercado de crédito para micro que pequenas empresas no Brasil.

Diversos autores convergem em apontar como principais motivos influenciadores da restrição ao crédito para as pequenas empresas os seguintes: (i) o cenário macroeconômico e as políticas monetárias adotadas pelos países; (ii) a propensão ao risco do agente financeiro, a sua preferência pela liquidez dos contratos e sua expectativa de rentabilidade; (iii) a assimetria de informação entre o tomador do empréstimo e o agente financeiro; (iv) as exigências de colaterais [garantias] e o custo do crédito (Stiglitz & Weiss, 1981; Cowling & Mitchell, 2003; Cowling, Liu & Ledger, 2012; Lee, Sameen & Cowling, 2015).

O estudo da OECD constata a carência das pequenas empresas em prover informações sobre sua saúde financeira e solvabilidade, em decorrência da ausência de registros contábeis adequados e colateral [garantias]. Isso ocasiona incerteza sobre a taxa de retorno esperada do projeto e sobre a integridade do tomador do empréstimo. Obter essas informações é, ao mesmo tempo, oneroso e desafiador para o agente financeiro; requer maior alocação de recursos, ocasionando maiores custos administrativos que são repassados para a pequena empresa, consumindo uma parte subjacente do valor do empréstimo. Visitar os mutuários e monitorar suas atividades é caro e nem sempre economicamente racional quando o valor do empréstimo é pequeno.

A existência de colateral aumenta a segurança para o banco, pois se o mutuário não cumprir com o pagamento, o banco terá condição de recuperar a totalidade ou parte do valor da dívida em aberto com a venda ou penhora do bem. Entretanto, muitas empresas não possuem ativos suficientes para cobrir as exigências de colateral [às vezes exageradas] dos bancos. Para pequenas empresas no sudoeste da Europa, é exigido uma média de 152% de colateral sobre o valor do empréstimo e, para médias empresas, 154%. Considerando os países da União Europeia, a média fica entre 100 e 120% do valor do empréstimo (OECD, 2010).

2.2. SISTEMAS DE GARANTIA DE CRÉDITO

As garantias são instrumentos tradicionalmente utilizados pelo sistema financeiro para dar cobertura ao risco das operações de crédito. Além de proporcionar segurança, as garantias permitem mitigar os problemas de assimetria de informação entre o mutuário e concedente do crédito (Pombo et al, 2013).

Os estudos de classificação dos sistemas de garantia convergem para a existência de três modelos em geral: (i) os fundos de garantia; (ii) os programas de garantia; (ii) as sociedades de garantias. Os dois primeiros podem ser de caráter público e estatal, mediante um organismo nacional; ou de caráter internacional, mediante organismos bilaterais ou multilaterais. O terceiro tipo pode ser de caráter mutualista [em que o empresário é parte integrante, sócio da organização] ou corporativo [quando é criada uma organização constituída por instituições públicas, bancos, instituições financeiras e organizações empresariais, que aportam capital]. (Pombo et al, 2013).

Os registros da literatura indicam que o primeiro sistema de garantia surgiu na França no início do século XX. Impulsionados pelos princípios de ajuda mútua e do cooperativismo surgidos no início do século XX, grupos de artesãos [pequenos empresários] criaram um modelo de garantia mútua, suportado por uma sociedade mercantil, para terem condições de obter crédito e desenvolverem seus negócios. Assume-se o ano de 1917¹ como sendo o ano do primeiro mecanismo de garantia a surgir no mundo (Pombo & Herrero, 2003; Pombo & Figueiredo, 2006).

O modelo mutualista se expande pela Europa a partir de meados do século XX em diversos países, em sua maioria como uma solução destinada aos pequenos negócios [produtores rurais, artesãos e comerciantes] para se recuperarem do cenário econômico prejudicado pelos conflitos mundiais do período. A necessidade de reconstruir os setores produtivos afetados pelas guerras mundiais fez surgir neste período, também, os programas de refinanciamento públicos e os programas de garantia públicos, baseados em agências de desenvolvimento e bancos estatais. Atualmente quase a totalidade dos países do continente europeu possui um tipo de sistema de garantia, em sua maioria ancorados no modelo mutualista, sendo a Alemanha, Espanha, França, Itália e Portugal os sistemas mais importantes e desenvolvidos no continente europeu. (Pombo & Herrero, 2003; Baumgartner, 2004).

Na América do Norte os sistemas de garantia dos Estados Unidos e Canadá são caracterizados por serem programas públicos administrados por agências de fomento. Ambos

¹ Neste ano, foi promulgada a Lei geral de ordenamento das entidades de crédito para a pequena e média empresa do comércio e indústria, que estabelece e regula a figura da sociedade cooperativa de caução mútua (SCM) e também regula uma instituição de crédito popular, que posteriormente tornou-se o Banco Popular, sob um marco associativo e que estabelece os vínculos essenciais entre as SCM e o Banco Popular Francês.

exercem um papel fundamental como políticas para o desenvolvimento da economia e a geração de empregos. No Canadá surgiu em 1961 e nos Estados Unidos foi criado nos anos setenta. (Pombo, Molina & Ramírez, 2007).

O México possui um sistema de garantia público administrado por um banco de desenvolvimento estatal, a Nacional Financeira – NAFIN, tendo início no ano de 1997 e, após passar por um período de consolidação, teve um importante e poderoso papel de indutor do crédito para a micro e pequenas empresas no México, uma vez que no período entre 2012 e 2013, o crédito para micro e pequenas empresas cresceu 30,9%, enquanto o setor empresarial como um todo no México teve um crescimento de 8%. (Navarro, 2014).

Na América Central e Caribe, há registros de entes de garantia, em sua maioria públicos, que foram descontinuados nas décadas de 80 e 90, como no caso da Guatemala, El Salvador, República Dominicana, Costa Rica, Honduras, Nicarágua e Panamá. Diversos países têm vivenciado mudanças políticas, estruturais e regulatórias que culminaram com a criação de fundos de garantia e/ou sociedades de garantia (Pombo, Molina & Ramírez, 2008).

Na América do Sul, além do Brasil, destacam-se os mecanismos de garantia existentes na Argentina, Colômbia, Peru e Chile. Na Ásia há registros de sistemas de garantia em operação ou projetos de constituição de entes de garantia em países do sudeste asiático: China, Coreia, Filipinas, Indonésia, Japão, Malásia, Nepal, Sri Lanka, Tailândia. Na região da Ásia Central, também há registros na Índia e Mongólia e na região do Oriente Médio, em Israel e Jordânia. Na Oceania, registra-se apenas atividade de garantia na Austrália. Entre os países asiáticos, o maior destaque é o Japão, que possui um dos sistemas de suplementação de crédito mais avançados e potentes do mundo, com um nível de atividade que supera significativamente os demais sistemas de garantia. (Pombo e Herrero, 2003)

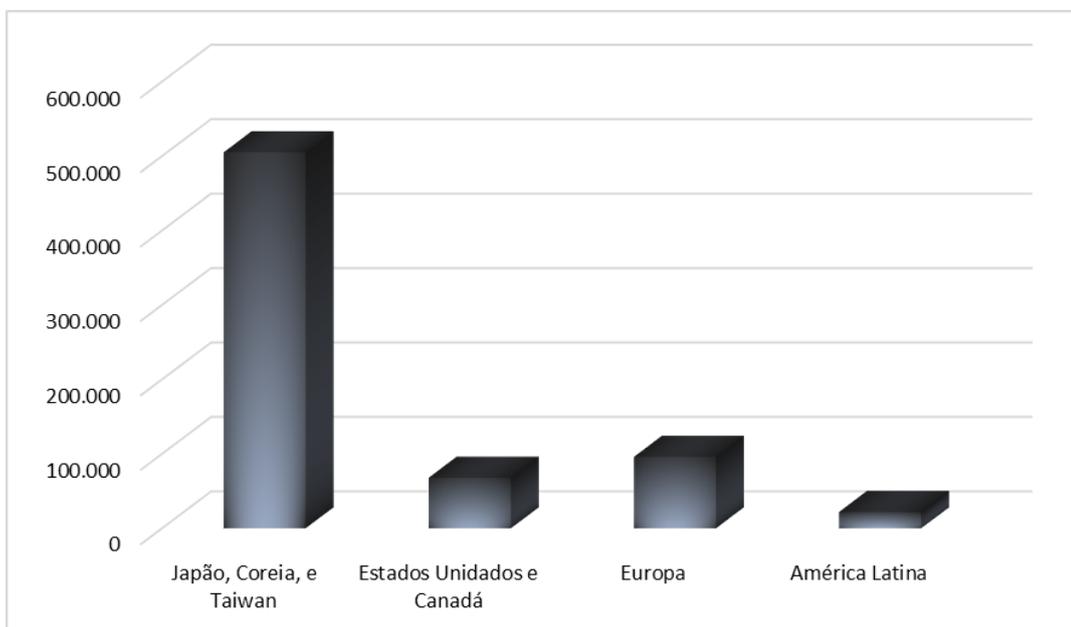


Figura 1: Visão global dos Sistemas de Garantia, saldo de garantias em US\$ bilhões, 2012.

Fonte: Pombo, 2013 *apud* Abreu. W. R. A, 2016

A África tem sistemas de garantia identificados no Marrocos, Egito e África do Sul, contudo, em comparação aos demais continente, estão em estágios muito incipientes. A maioria dos entes de garantia são programa ou fundos de garantia procedentes de organizações de cooperação internacionais e interestatais, tais como exemplo: os Programa de

Garantia da USAID², com atuação no Quênia, Zimbawe, Guiné e Senegal; um Fundo de Garantia da OIT³, com atuação no Quênia, Moçambique e Ruanda; e as Garantias MIGA⁴, presente em Angola, Cabo Verde, Guiné Equatorial, Quênia e Moçambique. (Pombo et al, 2008).

Os Sistemas de Garantia da América do Norte, do Sudoeste da Ásia e da Europa são os mais desenvolvidos entre os programas/esquemas de garantia administrados por agência federal, sociedades corporativas e sociedades mutualistas, respectivamente. Recentemente percebe-se uma tendência crescente na América Latina de desenvolvimento dos sistemas de garantia, em particular nos países da América do Sul, pautados tanto por esquemas de origem pública como privada, sendo ainda observada a existência de sistemas mistos, com bons resultados em termos de sinergia operacional e adicionalidade de crédito na economia (Pombo et al, 2013).

O primeiro mecanismo de garantia de crédito para pequenos negócios foi criado no Brasil em 1995 por iniciativa do Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa – SEBRAE. O Fundo de Aval para a Micro e Pequena Empresa – FAMPE surgiu com um aporte inicial do SEBRAE de R\$ 25 milhões. (SEBRAE, 2014).

Posteriormente surgiram em 1997 e 1999, respectivamente, o Fundo de Garantia para Promoção da Competitividade – FGPC e o Fundo de Aval para a Geração de Emprego e Renda – FUNPROGER. Em 2009 surgem o Fundo de Garantia de Operações – FGO e o Fundo Garantidor para Investimentos – FGI. A primeira Sociedade Garantidora de Crédito surgiu em 2003, com apoio técnico, financeiro e institucional do Banco Interamericano de Desenvolvimento - BID, através do Fundo Multilateral de Investimento – FUMIN/BID, do SEBRAE Nacional, do SEBRAE Rio Grande do Sul, do Governo do Estado do Rio Grande do Sul, das Prefeituras Municipais da região da Serra Gaúcha, além de associações comerciais, sindicatos e várias outras entidades representativas de classe da região. (Banco do Brasil, 2015a, 2015b; BNDES, 2013, 2015; Castro, 2014; Cavinato, 2014)

2.3. FATORES CRÍTICOS DE SUCESSO (FCS)

Segundo Usman e Callum (2013) os primeiros registros na literatura sobre Fatores Críticos de Sucesso – FCS surgem a partir dos estudos de Rockart⁵. Após seu trabalho seminal em 1979, várias pesquisas sobre FCS podem ser vistas em múltiplas áreas, tais como operações de engenharia, gerenciamento de projetos, gestão da qualidade e gestão do conhecimento.

Fatores críticos de sucesso podem ser definidos como as poucas áreas-chave em que os resultados, quando são satisfatórios, irão garantir um desempenho bem-sucedido. O modelo FCS é empregado para medidas de gestão desde os anos setenta e essa abordagem

² *United States Agency for International Development* é uma agência americana para o desenvolvimento internacional. É um órgão do governo dos Estados Unidos encarregado de distribuir a maior parte da ajuda externa de caráter civil. É um organismo independente, embora siga as diretrizes estratégicas do Departamento de Estado americano.

³ Organização Internacional do Trabalho

⁴ *Multilateral Investment Guarantee Agency* – é uma agência vinculada ao Banco Mundial, cuja missão é promover o investimento estrangeiro direto em países em desenvolvimento como suporte ao crescimento econômico, redução da pobreza e melhoria de vida da população.

⁵ Rockart, J.F. (1979), “Chief executives define their own data needs”, *Harvard Business Review*, Vol. 57 No. 2, pp. 81-93.

mostra as principais áreas necessárias para garantir o sucesso na gestão. (Rockart, 1982⁶ *apud* Osei-Kyei & Chan, 2015).

Ika, Diallo e Thuiller (2012), ao estudarem os fatores críticos de sucesso em projetos do Banco Mundial, afirmam que: (i) o sucesso de um processo envolve tanto a eficiência como a eficácia, que é uma questão de perspectiva; (ii) existem os critérios de sucesso de um processo, que são princípios ou padrões utilizados para avaliar os resultados de um projeto; (iii) existem os fatores críticos de sucesso, que se referem mais especificamente às condições, eventos e circunstâncias que contribuem para o sucesso do projeto.

Com o objetivo de desenvolver um conjunto de boas práticas internacionais que pudesse ajudar governos em todo o mundo a estabelecer, operar e avaliar esquemas de garantia de crédito para pequenas empresas, em 2015 o Grupo Banco Mundial e a FIRST (Iniciativa de Reforma e Reforço do Setor Financeiro) convocaram um força-tarefa para identificar e redigir os princípios para a concepção, implementação e avaliação de esquemas de garantia públicos. Essa força-tarefa incluiu representantes do Fundo Monetário Árabe, da Confederação Asiática de Instituição Suplementar de Crédito, da Associação de Instituições Financeiras de Desenvolvimento Africano, da Associação Europeia de Sociedades de Garantia Mútua, da Rede de Garantias Ibero-Americana e do Instituto de Finanças Internacionais. O trabalho dessa força tarefa resultou em um conjunto de princípios norteadores para uma eficaz concepção e gestão a serem adotados por países em seus sistemas de garantia de crédito (World Bank, 2015).

Os princípios são um conjunto de boas práticas que os esquemas de garantia públicos estão implementando ou pretendem implementar voluntariamente. Eles cobrem quatro dimensões-chave consideradas críticas para o sucesso: (i) estrutura legal e regulatória, (ii) governança corporativa e gerenciamento de riscos, (iii) estrutura operacional e (iv) monitoramento e avaliação. Os princípios foram elaborados em um amplo nível conceitual para acomodar diferentes contextos legais, regulatórios e institucionais em várias jurisdições. Eles são complementados pela Metodologia para Avaliação da Implementação dos Princípios, um conjunto de critérios para avaliar a aplicação no nível do país. (Calice, 2016)

3. METODOLOGIA

A pesquisa objeto deste trabalho caracteriza-se como sendo uma pesquisa aplicada do tipo estudo de caso múltiplo, de caráter exploratório e qualitativo. Portanto, não fazem parte do escopo do trabalho análises e inferências estatísticas sobre os dados coletados.

De acordo com Yin (2010): “o estudo de caso é uma pesquisa empírica que investiga um fenômeno contemporâneo em profundidade e em seu contexto de vida real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não são claramente evidentes”. O autor defende ainda que o estudo de caso é uma forma além da pesquisa qualitativa, uma vez que usualmente costuma utilizar-se de evidências qualitativas e quantitativas e é uma técnica de pesquisa mais apropriada para questões do tipo “como” e “por que”.

Foram selecionadas quatro Sociedades de Garantia de Crédito como unidades de análise do estudo de caso múltiplo. Elas possuem uma boa representatividade em termos de número de empresas atendidas entre todas as instituições deste gênero constituídas e em

⁶ Rockart, J.F. (1982), The changing role of the information systems executive: a critical success factors perspective. *Sloan Manag. Rev.* 24 (1), 3–13.

operação no Brasil. O critério de seleção levou em consideração duas variáveis: o tempo de existência e o desempenho da instituição.

A pesquisa foi realizada em 03 fases, sendo a primeira um estudo bibliométrico para revisão de literatura e fundamentação teórica da pesquisa; a segunda fase foi o trabalho de campo, que consistiu em visitas às SGC para entrevistar as fontes primárias, colher dados por meio de observação e análise documental, tudo fundamentado em um protocolo de estudo de caso; a terceira fase foi a análise e tratamento dos dados coletados.

Através da revisão de literatura e de análise documental foram também estudados em profundidade os modelos de sistemas de garantia de Portugal, Espanha e Chile, onde foram identificados um conjunto de fatores críticos de sucesso. Somado a isso, as teorias sobre modelos de gestão aplicadas ao contexto brasileiro das Sociedades de Garantia de Crédito, suscitaram um elenco de 24 proposições teóricas para serem confirmadas ou refutadas com os resultados de campo.

Para confirmar na fase de campo se as proposições teóricas estão presentes nas SGC escolhidas como unidade de análise no estudo de caso, foi necessário desenvolver um modelo investigativo categorizado, demonstrando a relação entre as proposições teóricas e treze fatores influenciadores do desempenho das Sociedades Garantidoras de Crédito, conforme sintetizado na Figura 2. A seleção desses fatores partiu da premissa de que o desempenho de uma organização é resultante da influência de fatores externos do seu ambiente de negócios e, também, de fatores internos à organização, tal como visto em Grant (2002), Rodriguez (2002), Harmon 2004 *apud* Moreira (2010), Trkman (2010), Osei e Chan (2015), FNQ (2015).



Figura 2: Modelo investigativo.

As entrevistas semiestruturadas foram realizadas por meio de um roteiro de questões com perguntas abertas, mas elaboradas de forma a colher o maior espectro possível de informações da fonte sobre a problemática em estudo.

A escolha das fontes entrevistadas levou em consideração a posição hierárquica na estrutura funcional da SGC e o tempo do entrevistado no cargo, de maneira que as respostas às questões do roteiro de entrevista pudessem refletir um conhecimento maior sobre a

instituição e seu contexto de atuação. Ao todo foram entrevistadas treze pessoas ocupantes de cargos no Conselho de Administração, na Diretoria Executiva e no Corpo Técnico. A pesquisa teve a preocupação ética de manter a confidencialidade dos dados que não são de domínio público, ou que possam ser considerados segredos de negócio, bem como preservar a identidade das fontes consultadas.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1. OS MODELOS INTERNACIONAIS

A Tabela 1 apresenta uma síntese dos principais fatores críticos de sucesso identificados na literatura e em análise documental para os sistemas de garantia de Portugal, Espanha e Chile.

Fator crítico	Espanha	Portugal	Chile
Legislação	X	X	X
Supervisão bancária	X	X	X
Governança	X	X	X
Estrutura organizacional profissionalizada	X	X	
Administração autônoma, profissional e técnica			X
Refinanciamento	X	X	X
Cultura associativista	X		
Gestão do risco		X	X
Alianças estratégicas	X	X	
Modelo societário mutualista	X	X	
Isenções fiscais	X		
Estratégia de constituição		X	
Processos simplificados			X
Uso intensivo de tecnologia		X	X
Desenvolvimento de novos produtos			X
Monitoramento de indicadores de gestão			X
Capacitação do usuário final para uso consciente do crédito.			X
Representatividade nacional e internacional	X	X	

Tabela 1: Síntese dos fatores críticos de sucesso – Portugal, Espanha e Chile.

Nota-se que quatro fatores estão presentes nos três modelos: legislação, supervisão bancária, governança e refinanciamento. Esses quatro fatores garantem a segurança necessária para o sistema operar em bases sólidas e com transparência, seguindo padrões e regras de prudência internacionais dos sistemas financeiros, permitindo com que, tanto os tomadores do crédito quanto as instituições financeiras, tenham a certeza de que estão amparadas por um marco legal que lhes assegurem os direitos e deveres nas operações contratadas. Um destaque especial para o fator refinanciamento, uma vez que os sistemas estudados apresentaram mecanismos de contra garantia de segundo piso, com recursos de âmbito público e de mecanismos supranacionais, como nos casos de Portugal e Espanha, que contam com suporte do Fundo Europeu de Investimento.

Outros fatores estão presentes em pelo menos dois dos modelos estudados: estrutura organizacional profissionalizada, gestão do risco, alianças estratégicas, modelo societário mutualista, uso intensivo de tecnologia e representatividade tanto nacional como internacional. Esses fatores serão observados, em maior ou menor intensidade, nos resultados dos estudos de casos das sociedades garantidoras de crédito no Brasil.

4.2. DESEMPENHO DOS MECANISMOS DE GARANTIA DE CRÉDITO NO BRASIL

A Tabela 2 apresenta os dados referente às principais características e indicadores disponíveis, que medem o desempenho dos fundos e das sociedades garantidoras de crédito no Brasil. Apesar do FGPC e do FUNPROGER estarem inativos, optou-se por mantê-los a título de comparação com os demais fundos, dado a sua importância histórica.

	FAMPE ^(a)	FGPC ^(b)	FUNPROGER ^(a)
Ano constituição	1995	1997	1999
Tipologia (h)	Programa	Programa	Programa
Forma jurídica	Não possui	Não possui	Não possui
Fonte de recursos	Sebrae	MDIC ^(d)	FAT/MTE ^(e)
Regulação/Supervisão	Interno /COF ^(f)	Interno	Interno/CODEFAT ^(g)
Status	Em operação	Inativo desde 2010	Inativo desde 2011
Gestor	Sebrae	Bndes	Banco do Brasil
Nº operações (histórico)	260.000	13.343	574.435
Patrimônio (R\$)	613,10	1.020,00	119,90
Valor (R\$) operações ⁽ⁱ⁾	10.900,00	3.060,00	8.500,00
Valor (R\$) garantias ⁽ⁱ⁾	7.800,00	2.060,00	6.600,00
Inadimplência	5,6%	>12%	7,2%

	FGO ^(a)	FGI ^(b)	Rede SGC ^(a)
Ano constituição	2009	2009	2003
Tipologia (h)	Fundo	Fundo	Soc. Garantia Mútua
Forma jurídica	Sociedade Anônima de Capital Fechado	Sociedade Anônima de Capital Fechado	Associação Empresarial
Fonte de recursos	União + cotistas	União + cotistas	Sebrae + Associados
Regulação/Supervisão	Lei das S.A / Regulamento interno	Lei das S.A / Regulamento interno	Não regulado / Estatuto e Conselhos
Status	Em operação	Em operação	Em operação
Gestor	Banco do Brasil	Bndes	Empresários
Nº operações ⁽ⁱ⁾	1.652.000	26.000	3.812
Patrimônio (R\$)	924,20	666,20	30,00
Valor (R\$) operações ⁽ⁱ⁾	70.600,00	4.700,00	144,00
Valor (R\$) garantias ⁽ⁱ⁾	53.000,00	3.300,00	99,00
Inadimplência	6,2%	1,3%	4%

Tabela 2 : Desempenho dos mecanismos de garantia no Brasil.

Nota: Valores monetário em R\$ 1.000.000,00. ^(a) Dados referentes ao exercício 2014. ^(b) Exercício 2012. ^(c) Exercício 2015. ^(d) Ministério Desenvolvimento Indústria e Comércio. ^(e) Fundo de Amparo ao Trabalhador/Ministério do Trabalho e Emprego. ^(f) Conselho Operacional do FAMPE. ^(g) Conselho Deliberativo do FAT. ^(h) De acordo com Pombo, Molina e Ramírez (2013), ⁽ⁱ⁾ Valor acumulado (histórico).

O FAMPE, o FGPC e o FUNPROGER são, de acordo com a classificação proposta por Pombo et al (2013), programas de garantias e não um fundo de garantia, pois seus recursos são de origem pública, vinculados ao orçamento e administração de um organismo público ou de caráter paraestatal. Entre esses três fundos, somente o FAMPE continua em operação, cujas garantias são exclusivamente destinadas a empresas de pequeno porte.

O FGPC e o FUNPROGER pararam de operar por atingirem os limites operacionais, com destaque para os níveis de inadimplência superiores ao parâmetro de 7% adotado como prática de mercado pelos fundos.

O FGO e o FGI são fundos constituídos como sociedades anônimas fechadas, cujo patrimônio é composto por aportes de cotas da União e dos bancos operadores. A forma jurídica desses fundos os obrigam a seguir regras de governança, gestão de risco e divulgação

dos resultados impostas pela legislação e por órgãos reguladores, o que permite às instituições financeiras terem a segurança jurídica e operacional necessárias para utilizar as garantias oferecidas por esses fundos nas suas operações de crédito, o que nos leva a inferir que foram fatores fundamentais para a rápida expansão da carteira desses fundos. Isso corrobora com três fatores críticos de sucesso identificados nos modelos de Portugal, Espanha e Chile: legislação, supervisão bancária e governança.

As SGC no Brasil são constituídas sob a forma de associação empresarial e, como tal, não estão sujeitas à regulação dos órgãos de supervisão e controle do sistema financeiro nacional. Além disso, a captação de recursos para compor o fundo de risco é restrita a aportes do Sebrae e dos associados, sendo que em algumas há também aportes de cooperativas de crédito, de organismos internacionais e de prefeituras. Esses dois fatores, somados a outros que serão vistos adiante, acarretam uma baixa velocidade na expansão do modelo, tal como pode ser observado na comparação dos indicadores de desempenho com os demais mecanismos de garantia.

Entre os mecanismos em operação, destaca-se o FGO que atingiu em 2014 um histórico de mais de 1.6 milhões de operações, com um volume R\$ 53 bilhões em garantias, lastreando operações de crédito em um montante de R\$ 70,6 milhões.

4.3. FATORES CRÍTICOS DE SUCESSO IDENTIFICADOS NO ESTUDO DE CASO

No estudo de caso múltiplo das sociedades garantidoras de crédito foi feita uma análise intercasos para cada fator presente no modelo investigativo, o que permitiu identificar: a) como os fatores do ambiente externo e do ambiente interno influenciam o desempenho das SGC; b) quais são os fatores fundamentais para atingir a sustentabilidade esperada do modelo no Brasil. A Tabela 3 apresenta uma síntese dos fatores presentes nos casos estudados e sua respectiva influência, classificada como: a) Influência positiva, símbolo (+), significando que o fator contribuiu de forma relevante para o desempenho da SGC; b) Influência positiva, porém com aspectos que requerem atenção: símbolo (+)A, significando que o fator contribuiu de forma relevante para o desempenho da SGC, mas necessita de aprimoramento em algum aspecto; c) Influência neutra: símbolo \emptyset , significando que o fator não tem relevância significativa para o desempenho da SGC no cenário atual; d) Influência negativa: símbolo (-), significando que o fator foi negligenciado e, portanto, não contribuiu para o desempenho da SGC, podendo representar uma ameaça ou um ponto fraco da instituição.

	SGC01	SGC02	SGC03	SGC04	
Fatores do ambiente externo					
FAE01	Político institucional	(-)	(+)	(+)	(+)A
FAE02	Legais	(+)A	(+)A	(+)A	(+)A
FAE03	Sócio culturais	(-)	\emptyset	\emptyset	(+)
FAE04	Econômicos	\emptyset	\emptyset	\emptyset	(+)
FAE05	Tecnológicos	(-)	(-)	(-)	(-)
FAE06	Mercadológicos	(-)	(+)	(+)A	(+)A
Fatores do ambiente interno					
FAI01	Governança	(-)	(+)	(+)A	(+)A
FAI02	Estratégias e planos	(-)	(+)	(+)	(-)
FAI03	Políticas, normas e procedimentos	\emptyset	\emptyset	\emptyset	\emptyset
FAI04	Estrutura organizacional	(-)	(+)	(+)	(+)A
FAI05	Processos	(-)	(+)A	(+)A	(-)
FAI06	Pessoas	(-)	(+)A	(+)A	(+)A
FAI07	Tecnologia	(-)	(+)A	(+)A	(+)A

Tabela 3: Síntese dos resultados do modelo investigativo.

A Tabela 3 indica que, em relação aos elementos do ambiente externo, os fatores críticos estão presentes no apoio político institucional, na existência de um marco regulatório adequado e na constituição de alianças e parcerias comerciais que atendam às necessidades e demandas no mercado na área de atuação da SGC. Do ponto de vista dos elementos do ambiente interno, os fatores críticos estão presentes em primeiro lugar na estrutura organizacional, seguido da governança, estratégias e planos, pessoas e tecnologia.

As proposições teóricas foram confrontadas com os resultados obtidos. Das 24 proposições teóricas iniciais, 15 puderam ser confirmadas. Para as demais, não houve evidências suficientes para confirmá-las ou refutá-las. Os resultados permitiram identificar um conjunto de fatores críticos de sucesso para o modelo brasileiro, comentados a seguir.

O apoio político institucional é um fator de grande relevância e deve ser articulado e formalizado antes mesmo do projeto de constituição da SGC ser submetido à aprovação de instituições de fomento. Essas alianças devem ser estruturadas em diversas instâncias, tanto em âmbito federal, estadual como municipal, com instituições públicas e privadas, cuja finalidade é captar recursos para a composição do Fundo de Risco Local e para as atividades de custeio, principalmente nos dois primeiros anos de atividade.

A regulamentação e supervisão bancária das Sociedades Garantidoras não é um fato no Brasil, porém nas entrevistas do estudo de caso, surgiu como um fator crítico para o desenvolvimento e expansão do modelo brasileiro, tal como ocorreu em outros países, conforme aponta a literatura e os fatores críticos identificados nos modelos internacionais estudados. A previsão de haver uma regulamentação pelo Banco Central, tornando as SGC cooperativas de garantia possui aceitação pela maioria dos entrevistados, mas os impactos desta regulamentação são incertos, tanto do ponto de vista jurídico, como comercial e operacional.

As alianças comerciais e operacionais com as instituições financeiras é outro fator crítico evidenciado pelo estudo. A garantia não é um produto que se vende sozinho, sendo necessário estar vinculada a uma oferta de crédito. Quanto mais parceiros comerciais/operacionais tiver uma Sociedade Garantidora, mais próxima ela está de cumprir a sua principal missão.

No que se refere aos aspectos de gestão das Sociedades Garantidoras brasileiras, percebe-se um campo vasto para a evolução do modelo e das práticas utilizadas. Os principais fatores críticos de sucesso são elencados a seguir:

- a) Uma governança comprometida e que adote práticas reconhecidas pelo mercado;
- b) A utilização de ferramentas de planejamento estratégico, com desdobramentos em planos táticos de médio prazo e planos operacionais de curto prazo, suportados pelo monitoramento constante de indicadores de desempenho;
- c) Uma estrutura organizacional condizente com os objetivos e metas a serem atingidos;
- d) A composição de uma equipe com perfil, formação e competências adequadas e que garanta o desempenho esperado;
- e) A utilização de práticas de gestão de pessoas que permitam a identificação, retenção, desenvolvimento e reconhecimento dos melhores talentos;
- f) O aprimoramento contínuo dos processos de negócios, visando atender às demandas das partes interessadas [clientes/associados, parceiros/fornecedores, apoiadores institucionais, comunidade empresarial];

- g) O aperfeiçoamento das metodologias de análise de crédito, gestão de risco e recuperação de honras;
- h) O investimento constante na melhoria dos sistemas de informação para suporte aos processos de negócios, integração com parceiros/fornecedores e apoio ao processo decisório da gestão.

5 CONCLUSÃO

O objetivo geral definido para este trabalho foi atingido uma vez que o estudo permitiu identificar e analisar quais os fatores críticos de sucesso e como eles influenciam o desempenho e a sustentabilidade das Sociedades de Garantia de Crédito para pequenos negócios no Brasil.

Os resultados corroboram com estudos anteriores, presentes na revisão de literatura para a elaboração do referencial teórico e ainda com os fatores críticos identificados nos modelos de sistemas de garantia estudados em Portugal, Espanha e Chile.

Os resultados dos estudos de caso corroboram ainda com um trabalho recentes do Banco Mundial que definiu 16 princípios para sistemas de garantia de crédito públicos para pequenos negócios. Esses 16 princípios estão agrupados em quatro dimensões: a) marco legal e regulatório; b) governança corporativa e gerenciamento de riscos, c) estrutura operacional, d) monitoramento e avaliação. (Calice, 2016).

A composição de um Sistema Nacional de Garantia com a coexistência de diferentes tipos de instituições de garantia vai depender das características do sistema financeiro de cada país, bem como de um arcabouço jurídico e regulatório que defina muito bem o papel, responsabilidades, forma de operação e amplitude geográfica da atuação de cada um deles. Nesse sentido, a Agência Brasileira Gestora de Fundos - ABGF pode exercer um papel importante de articulação, liderança e governança, de forma a efetivamente desenvolver um Sistema Nacional de Garantia de Crédito integrado no país.

A contribuição desta obra, do ponto de vista teórico, amplia a produção científica e o debate acadêmico sobre empreendedorismo e os mecanismos de facilitação do acesso a crédito e serviços financeiros pelas micro e pequenas empresas, bem como as estratégias e modelos de gestão utilizados por instituições mutualistas de garantia de crédito. Do ponto de vista prático, oferece subsídios para a melhoria da gestão e implementação de políticas públicas de apoio que elevem o desempenho organizacional das Sociedades Garantidoras de Crédito no Brasil.

Uma regulamentação, independente da forma jurídica na qual a SGC estará amparada [associação, cooperativa, sociedade por cotas] não deve, contudo, se restringir somente a criação de condições que permitam às SGC atuar sob a supervisão do Banco Central, mas sim deve considerar a complementaridade de atuação das SGC e dos Fundos de Garantia já em operação no Brasil, de forma a não criar um ambiente concorrencial predatório, mas sim garantir uma atuação complementar que tenha como objetivo principal melhorar as condições de financiamento para os pequenos negócios no país.

Recomenda-se para estudos futuros a ampliação das referências internacionais, incluindo outros países onde existem Sistemas de Garantia já consolidados e a replicação do modelo investigativo em outras unidades de análise, de forma a confirmar os achados deste estudo e dar mais robustez às proposições teóricas. Adicionalmente, podem-se levantar algumas hipóteses para serem confirmadas ou refutadas por meio de análises estatísticas. Por fim, uma outra oportunidade interessante é desenvolver um modelo de maturidade para

instituições mutualistas de garantia de crédito, de forma a proporcionar um caminho evolutivo para a gestão dessas instituições.

REFERÊNCIAS

- Abreu, W. R. A.; Rossato, O. Sociedades de Garantia de Crédito no Brasil: Reflexões sobre o modelo jurídico e regulamentação. In: SANTOS, C. A. (Ed.). *Pequenos Negócios: Desafios e Perspectivas - Serviços Financeiros*. Brasília: Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE, 2013. v. 5p. 303 – 322.
- Abreu, W.R.A. *Sociedades garantidoras de crédito para pequenos negócios: fatores crítico de sucesso para o desempenho organizacional e sustentabilidade do modelo no Brasil* / Dissertação (Mestrado em Sistema de Gestão) – Universidade Federal Fluminense. Escola de Engenharia, 2016.
- Banco do Brasil. *Relatório de Administração do Exercício 2014 - Fundo de Garantia de Operações - FGO*. Brasília - DF, Brasil: Banco do Brasil, 2015a. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/docs/pub/gov/dwn/FGORA22015.pdf>>. Acesso em: 16 set. 2015.
- Banco do Brasil. *Relatório de Gestão do Exercício 2014 - Fundo de Aval para Geração de Emprego e Renda - FUNPROGER*. Brasília - DF, Brasil: Ministério do Trabalho e Emprego e Banco do Brasil S.A, 2015b. Disponível em: <<http://portal.mte.gov.br/fat/demonstrativos-financeiros.htm>>. Acesso em: 16 set. 2015.
- Baumgartner, R. *Propostas para Implementação de um Sistemas de Garantia de Crédito Mutualista como Alternativa para Acesso ao Crédito para as Micro e Pequenas Empresas no Brasil*. Dissertação de Mestrado—Florianópolis - SC.: Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, 2004.
- BNDES. *Relatório de Gestão do Exercício de 2012 - FGPC*. Rio de Janeiro, Brasil: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, 16 maio 2013. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Instituicao_Financeira_Credenciada/FGPC/>. Acesso em: 16 set. 2015.
- BNDES. *Relatório da Administração do exercício de 2014 - Fundo de Garantia de Investimentos - FGI*. Rio de Janeiro, Brasil: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, abr. 2015. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Apoio_Financeiro/Programas_e_Fundos/FGI/Perfil_Agentes_Financeiros/prestacao_contas.html>. Acesso em: 16 set. 2015.
- Calice, P. (2016). Assessing implementation of the principles for public credit guarantees for SMEs: a global survey. *Policy Research Working Paper 7753*, World Bank, 2016.
- Castro, L. H. DE. Histórico de Apoio do SEBRAE aos Sistemas de Garantia de Crédito (O. Rossato, Ed.). *Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE*, nov. 2014. Disponível em: <<http://www.sociedadegarantiacredito.com.br/publicacoes/livros/historico-do-apoio-do-sebrae-aos-sistemas-de-garantia-de-credito>>. Acesso em: 10 jun. 2015
- Cavinato, R. A. Associação de Garantia de Crédito da Serra Gaúcha - Garantiserra: um esquema de garantias misto, público-privado. In: POMBO, P.; ALVIM, P. (Eds.). *Coletânea Garantias 2014 - Parceria SEBRAE e REGAR*. Brasília - DF, Brasil: Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE, 2014. p. 183 – 200.
- Cowling, M. The role of loan guarantee schemes in alleviating credit rationing in the UK. *Journal of Financial Stability*, v. 6, n. 1, p. 36–44, abr. 2010
- 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.

- Cowling, M.; Mitchell, P. Is the Small Firms Loan Guarantee Scheme Hazardous for Banks or Helpful to Small Business? *Small Business Economics*, v. 21, n. 1, p. 63–71, 2003.
- FNQ. *Ferramentas de Gestão*. Fundação Nacional da Qualidade, 2015. Disponível em: <http://www.fnq.org.br/sistemas-de-gestao_.pdf>. Acesso em: 18 set. 2015
- Grant, R. M. Corporate strategy: managing scope and strategy content. In: Pettigrew, A.; Thomas, H.; Whittington, R. (Eds.). *Handbook of Strategy and Management*. Londres: Sage, 2002. p. 72 – 97.
- Ika, L. A.; Diallo, A.; Thuillier, D. Critical success factors for World Bank projects: An empirical investigation. *International Journal of Project Management*, v. 30, n. 1, p. 105–116, 2012.
- Lee, N.; Sameen, H.; Cowling, M. Access to finance for innovative SMEs since the financial crisis. *Research Policy*, v. 44, n. 2, p. 370–380, 2015.
- Montes, G. C.; Feijó, C. A. Credibility, monetary policy and credit rationing. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 15, n. 1, p. 05–29, abr. 2011.
- Moreira, M. J. B. M. *Contribuições aos Modelos de Maturidade em Gestão por Processos e de Excelência na Gestão Utilizando o PEMM e o MEG*. Dissertação de Mestrado - Niterói, RJ: Laboratório de Tecnologia, Gestão e Meio Ambiente - Escola de Engenharia - Universidade Federal Fluminense, 2010.
- Navarro, R. P. El Programa de Garantías de NAFIN como dinamizador y estimulador del crédito en México. In: POMBO, P.; ALVIM, P. (Eds.). *Coletânea Garantias 2014 - Parceria SEBRAE e REGAR*. Brasília - DF, Brasil: Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE, 2014. p. 68 – 79.
- Nitsch, M.; Kramer, D. Credit guarantee systems for small enterprises under scrutiny: The case of the German Bürgschaftsbanken. *Revista de Administração Pública*, v. 44, n. 4, p. 995–1022, 2010.
- OECD. Facilitating access to finance: discussion paper on credit guarantee schemes. *Organisation for Economic Co-operation and Development*, 2010.
- Osei-Kyei, R.; Chan, A. P. C. Review of studies on the Critical Success Factors for Public–Private Partnership (PPP) projects from 1990 to 2013. *International Journal of Project Management*, v. 33, n. 6, p. 1335–1346, 2015.
- Pombo, P. Las tendencias y perspectivas en Iberoamérica desde el conocimiento de la actividad de garantías. In: *XVIII Foro Iberoamericano de Sistemas de Garantía*. Rio de Janeiro, Brasil: Rede Iberoamericana de Garantias - REGAR, 26 set. 2013
- Pombo P.; Herrero, A. *Los sistemas de garantías para la pyme en una economía globalizada*. España: Ciberlibro, 2003.
- Pombo, P.; Molina, H.; Ramírez, J. N. The European framework of guarantee systems/schemes: main characteristics and concepts. *Journal for SME Development - Small & Medium Business Credit Guarantee Fund (SMEG)*, n. 01, p. 127 – 165, Taipei (Taiwan 2006).
- Pombo, P.; Molina, H.; Ramírez, J. N. The American Framework of Guarantee Systems/Schemes - Main Concepts and Characteristic. *Journal for SME Development - Small & Medium Enterprise Administration, Ministry of Economic Affairs and Small & Medium Business Credit Guarantee Fund (SMEG)*, n. 04, p. 39–68, Taipei (Taiwan 2007).
- Pombo, P.; Molina, H.; Ramírez, J. N. El marco de los Sistemas/Esquemas de Garantía en Latinoamérica e Iberoamérica: conceptos y características. In: Pombo P.; Alcas, R. C. (Eds.). *Los Sistemas de Garantía de Iberoamérica: Experiencias e Desarrollos Recientes*. Lima, Perú: Rede Iberoamericana de Garantias - REGAR, 2008. p. 22 – 74.

- Pombo, P.; Molina, H.; Ramírez, J. N. *Clasificación de los sistemas de garantía desde la experiencia latinoamericana - Nota Técnica IDB-TN-503*. Banco Interamericano de Desarrollo, Departamento de Desarrollo Sostenible, División de Micro, Pequeña y Mediana Empresa, Enero 2013.
- Rodriguez, M. V. R. *Gestão Empresarial: Organizações que Aprendem*. Rio de Janeiro, Brasil: Qualitymark, 2002.
- Santos, C. A. *Risco de Crédito e Garantias: A proposta de um sistema nacional de garantias*. Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE, 2006. Disponível em: <<http://www.sociedadegarantiacredito.com.br/publicacoes/teses-monografias>>
- SEBRAE. *Histórico do Apoio do SEBRAE aos Sistemas de Garantia de Crédito: origem, evolução, cenário atual e perspectivas*. Serviço Brasileiro de Apoio à Micro e Pequena Empresa - SEBRAE, nov. 2014. Disponível em: <<http://www.sociedadegarantiacredito.com.br/publicacoes/livros/historico-do-apoio-do-sebrae-aos-sistemas-de-garantia-de-credito>>. Acesso em: 8 set. 2015
- Stiglitz, J. Interest rates, risk, and imperfect markets: puzzles and policies. *Oxford Review of Economic Policy*, v. 15, n. 02, p. 59–76, 1999.
- Stiglitz, J. E.; Weiss, A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, v. 71, n. 3, p. 393–410, 1981.
- Trkman, P. The critical success factors of business process management. *International Journal of Information Management*, v. 30, n. 02, p. 125–134, Abril 2010.
- Usman Ali; Callum Kidd. Critical success factors for configuration management implementation. *Industrial Management & Data Systems*, v. 113, n. 2, p. 250–264, 2013.
- World Bank. *Principles for Public Credit Guarantee Schemes for SMEs*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/publication/principles-for-public-credit-guarantee-schemes-cgss-for-smes>>. Acesso em: 08 mar. 2015.
- Yin, R. K. *Estudo de caso: planejamento e métodos*. Tradução Ana Thorell. 4^a. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.