

FUNDOS GARANTIDORES E O CRÉDITO PARA PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS

JULHO/2020

CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Agnaldo Gomes Ramos Filho	Eldorado Brasil Celulose S.A.
Alberto Borges de Souza	Caramuru Alimentos S.A.
Amarílio Proença de Macêdo	J.Macêdo Alimentos S.A.
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda.
Carlos Mariani Bittencourt	PIN Petroquímica S.A.
Cláudio Bardella	Bardella S.A. Indústrias Mecânicas
Claudio Johannpeter	Gerdau Aços Longos S.A.
Cleiton de Castro Marques	Biolab Sanus Farmacêutica Ltda.
Dan Ioschpe <i>Presidente</i>	Ioschpe-Maxion S.A.
Daniel Feffer	Grupo Suzano S.A.
Décio da Silva	WEG S.A.
Eduardo de Salles Bartolomeo	Vale S.A.
Erasmus Carlos Battistella	BSBio Ind. E Com. de Biodisel Sul Brasil S.A.
Eugênio Emílio Staub	Conselheiro Emérito
Fabio Hering	Companhia Hering S.A.
Flávio Gurgel Rocha	Confecções Guararapes S.A.
Francisco Gomes Neto	Embraer S.A.
Hélio Bruck Rotenberg	Positivo Informática S.A..
Henri Armand Slezzynger	Unigel S.A
Horacio Lafer Piva	Klabin S.A.
Ivo Rosset	Rosset & Cia. Ltda.
Ivoncy Brochmann Ioschpe	Conselheiro Emérito
João Guilherme Sabino Ometto	Grupo São Martinho S.A.
José Roberto Ermírio de Moraes	Votorantim Participações S.A.

CONSELHO DO IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Josué Christiano Gomes da Silva	Cia. de Tecidos Norte de Minas-Coteminas
Lírio Albino Parisotto	Videolar S.A.
Lucas Santos Rodas	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Luiz Aguiar	Paranapanema S.A.
Luiz Alberto Garcia	Algar S.A. Empreendimentos e Participações
Luiz Carlos Cavalcanti Dutra Junior	Mover Participações S.A.
Luiz Cassiano Rando Rosolen	Indústrias Romi S.A.
Marco Stefanini	Stefanini S.A.
Paulo Diederichsen Villares	Membro Colaborador
Paulo Francini	Membro Colaborador
Paulo Guilherme Aguiar Cunha	Conselheiro Emérito
Pedro Luiz Barreiros Passos	Natura Cosméticos S.A.
Pedro Wongtschowski <i>Vice-Presidente</i>	Ultrapar Participações S.A.
Raul Calfat <i>Vice-Presidente</i>	Aché Laboratórios Farmacêuticos S.A.
Ricardo Steinbruch	Vicunha Têxtil S.A.
Roberto Caiuby Vidigal	Membro Colaborador
Rodolfo Villela Marino	Itaúsa - Investimentos Itaú S.A.
Rubens Ometto Silveira Mello	Cosan S.A. Ind. e Com.
Salo Davi Seibel <i>Vice-Presidente</i>	Duratex S.A.
Sergio Francisco Monteiro de Carvalho Guimarães	Monteiro Aranha S.A.
Sérgio Leite de Andrade	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS
Victório Carlos De Marchi	Cia. de Bebidas das Américas - AmBev

FUNDOS GARANTIDORES E O CRÉDITO PARA PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS ¹

Introdução	5
O novo Fundo Garantidor de Operações - FGO	9
O novo FGI Emergencial	11
O CGPE, uma medida regulatória complementar aos fundos garantidores	12
Observações finais	13

¹ Ernani Torres é Doutor em Economia e Professor do Programa de Pos-Graduação (PEPI) do Instituto de Economia da UFRJ; Luiz Macahyba é Mestrando do Programa de Pós Graduação (PPED) do Instituto de Economia da UFRJ; Norberto Martins é Doutor em Economia e Professor do Instituto de Economia da UFRJ.

FUNDOS GARANTIDORES E O CRÉDITO PARA PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS

Introdução

A pandemia do Covid-19 provocou uma forte redução nos níveis de produção em vários setores chaves da indústria e a virtual paralisação da prestação de serviços em diversos segmentos – em particular naqueles consumidos pelas famílias. Esse choque comprometeu as entradas de caixa esperadas pelas empresas e pelas famílias, deixando-as, no entanto expostas às obrigações de curto prazo. Assim, ao contrário do que ocorreu em 2008, quando o sistema financeiro internacional foi o foco da turbulência, o setor real tem sido um dos epicentros da crise atual.

Apesar dessa diferença de origem, o choque do coronavírus guardou, do ponto de vista financeiro, semelhanças com a crise do *subprime*. Em ambos os casos, quando o processo se instalou provocou um princípio de pânico. Empresas e investidores, assustados com um futuro cada vez mais incerto, buscaram aumentar suas reservas em dinheiro. Esse fenômeno se repetiu nos meses de março e abril últimos, tanto no Brasil quanto no exterior, e foi muito intenso.

Foi por esse motivo, que, as primeiras medidas adotadas pelos governos ao redor do mundo tiveram como objetivo a rápida recuperação dos níveis de liquidez de seus respectivos sistemas financeiros. Era essencial que para frear o pânico que os mercados tivessem condições de absorver o grande volume de títulos de dívida e ações que estavam sendo postos à venda e, que com isso, não houvesse problemas em sua precificação. Ao que tudo indica, esse primeiro choque da crise do coronavírus – o de liquidez de mercado – foi superado e com sucesso.

Entretanto, outros processos de fragilização financeira ainda estão em curso. Por esse motivo, nos meses seguintes (maio e junho), o foco das políticas econômicas se deslocou da garantia da liquidez para o atendimento às necessidades decorrentes da frustração nas entradas de caixa de empresas e famílias. Esses agentes enfrentam uma perda grande e inesperada de receitas e precisam de empréstimos para conseguirem retomar suas atividades e evitar a insolvência. Entretanto, encontram dificuldades para tomar novas dívidas em um mercado de crédito que permanece travado. Uma vez que a crise ainda está em processo, o aumento do risco de crédito faz com que os emprestadores sejam mais prudentes na renegociação das dívidas pré-existentes e conservadores na concessão de novas operações. Nessas circunstâncias, é fundamental que um mix

adequado de políticas públicas assegure que os bancos não só tenham recursos para emprestar, mas também que tenham condições de calcular e aceitar o risco dos seus clientes.

Para isso, é igualmente importante que sejam incorporadas ao cardápio de políticas de governo instrumentos de crédito baseados em garantias públicas. Operações que contam com a garantia do governo podem reduzir drasticamente as incertezas quanto à capacidade de as empresas beneficiárias honrarem seus compromissos creditícios. Produzem também descontos na exigibilidade de capital regulatório a que estão sujeitas as instituições bancárias. Os bancos precisam manter níveis de patrimônio e de liquidez em seus balanços que sejam compatíveis com o risco de inadimplência de suas carteiras de crédito.

Na apuração desse cálculo, as operações que possuam garantias de governo são equiparadas à compra de títulos públicos (risco soberano), ou seja, demandam um volume de capital muito mais baixo. Outra vantagem das operações com cobertura de risco pública é a possibilidade de contabilização de níveis de provisão menores, em especial quando a garantia cobre 100% do valor emprestado. Em resumo, as instituições podem ser capazes de originar um volume maior de operações de crédito com um mesmo volume de capital.

Do ponto de vista das contas públicas, os programas são mais eficientes do que o uso de outros mecanismos de direcionamento de crédito, como os subsídios e a provisão de *funding*. Essa vantagem decorre, de um lado, da capacidade de alavancagem que as garantias públicas têm de mobilizar um volume de recursos de mercado várias vezes superior ao aporte do Estado. De outro lado, existe a possibilidade de serem cobrados prêmios dos segurados, compensando assim parte das perdas que eventualmente venham a acontecer caso o tomador do empréstimo não venha a honrar sua obrigação. Por essas razões, ganharam relevância na crise atual os programas que concedem garantias de governo a empréstimos originados pelos bancos, em especial, quando a contraparte for uma pequena ou média empresa. O Quadro a seguir resume as condições desses programas em alguns países selecionados².

² Baudino, Patriza (2020) “Public guarantees for banking lending in response to the Covid-19 pandemic”, FSI Briefs, número 5.

Quadro Resumo dos Fundos Garantidores no Exterior

Jurisdições	Beneficiários	Cobertura	Prazo de vigência	Prazo
Austrália	PMEs	50%	set/20	até 3 anos
Canadá	Todos os tamanhos	80%, até CAD 5m (1)	dez/21	1 ano
	PMEs	100% [CAD 20 mil/CAD 1,5m]	-	até 5 anos
França	Todos os tamanhos	[70%/90%] (2) e (5)	dez/20	até 5 anos
Alemanha	PMEs	100% até € 500 mil (3) € 800 mil (demais)	dez/20	-
	Todos os tamanhos	90% > PMEs; 80% > demais		até 5 anos
Hong Kong	PMEs	100% (4)	disponível por 1 ano	até 3 anos
Itália	PMEs	[80%/100%]	dez/20	-
	Todos os tamanhos	[70%/90%](2)		6 anos
Espanha	Todos os tamanhos	[60%/80%] (5)	set/20	até 5 anos
Suíça	Faturamento < SFR 500 mil	100% até SFR 500 mil 80% até SFR 2m	jul/20	até 5 anos
Reino Unido	PMEs	100% até £ 250 mil 80% [250 mil/5m } £	-	até 6 anos
EUA	PMEs	100% até o limite de US\$ 10m	jun/20	2 anos

Fonte: *Bank of International Settlement: Public guarantees for banking lending in response to the Covid 19 pandemic.*
Disponível em <https://www.bis.org/fsi/fsibriefs5.htm>

Notas: PMEs = Pequenas e Médias Empresas; SFR = francos suíços; CAD = dólares canadenses.

Observações: (1) Empresas exportadoras de qualquer segmento econômico

(2) Limitado a 25% do faturamento em 2019 ou dois anos de folha de pagamentos

(3) Empresas com até 50 empregados

(4) Limitado ao valor total de salários e aluguéis devidos pela empresa por seis meses

(5) Percentuais maiores para as PMEs

Os dados revelam que algumas características são comuns aos programas de garantias adotados. Em todos os países, as pequenas e médias empresas têm condições mais favoráveis de elegibilidade. As obrigações operacionais são menores e, em geral, as garantias tendem a cobrir um percentual de risco maior da operação de crédito.

Para se candidatarem as empresas não podem estar inadimplentes com o sistema financeiro local em operações originadas antes da pandemia. O acesso é universal, ou seja, todas as pessoas jurídicas são elegíveis, mesmo que não tenham sofrido perdas com a crise da Covid-19. A cobertura é de ao menos 50% do valor do empréstimo (caso da Austrália), e de até 100% em países como Alemanha, Canadá, Suíça e EUA.

Alguns desses programas têm cláusulas de perdão, ou seja, se a empresa conseguir pagar uma parte do empréstimo, o valor remanescente é considerado quitado. Todos os programas têm duração limitada ao ano de 2020, à exceção de uma linha criada pelo Canadá para empresas exportadoras, que estará disponível até o final de 2021. Na maior parte dos países, os recursos públicos aplicados nos programas são administrados na forma de fundos ou por bancos de desenvolvimento.

Em linha com a experiência internacional, o governo brasileiro também anunciou programas de aporte de garantias para os créditos para pequenas e médias empresas. Para isso, foram retomados em novas bases dois mecanismos já existentes, que haviam sido criados durante a crise de 2008: o Fundo Garantidor de Operações – FGO; e o Fundo Garantidor de Investimentos – FGI, administrados respectivamente pelo Banco do Brasil e pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

O novo Fundo Garantidor de Operações - FGO

O novo FGO (Lei 13.999/20) foi criado em maio último, no âmbito do Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (PRONAMPE). A exemplo do FGO original de 2009 será também administrado pelo Banco do Brasil (BB). O Fundo operou até o final de 2018, quando interrompeu as concessões de novas outorgas, devido ao iminente atingimento do limite máximo de cobertura de perdas – o chamado *stop loss*. Pelo regulamento vigente até então, as operações eram integralmente honradas até o limite de 7% do valor total da carteira de cada agente. Os principais cotistas do Fundo eram o BB, a Caixa Econômica Federal e o Banco do Nordeste.

O novo FGO receberá um aporte do Tesouro de R\$ 15,9 bilhões – que poderão atender um volume de crédito próximo a R\$ 18,3 bilhões, ou seja, uma alavancagem de 15%. Esses recursos ficarão apartados do patrimônio remanescente e só poderão ser utilizados para garantir operações originadas no âmbito do PRONAMPE desde que protocoladas até o dia 18/11/2020.

Quadro Resumo dos Fundos Garantidores Brasileiros

Fundos Garantidores	Aparato Legal	Limites de Perdas	Empresas Elegíveis	Volume de Recursos	Condições
Novo FGO Fundo Garantidor de Operações (Banco do Brasil)	MP 944/2020 Lei 12.087/2009	Até 100% do valor de cada operação limitada a 85% da carteira	Faturamento até R\$ 4,8 milhões	R\$ 15,9 bilhões aportados pelo Tesouro	Custo: Selic + 1,25% Carência: até 8 meses Prazo: 36 meses Vigência: até 18/11/2020
FGI Emergencial Fundo Garantidor para Investimentos (BNDES)	MP 975/2020 Lei 12.087/2009	Até 80% do valor de cada operação limitada a 30% da carteira	Faturamento de R\$ 360 mil até R\$ 300 milhões	R\$ 20 bilhões aportados pelo Tesouro	Custo: Taxa média da carteira não pode exceder 1,25 a.m. Prazo: de 1 a 5 anos Carência: 36 meses Vigência: até 31/12/2020

Fonte: Elaboração Própria

O novo Fundo poderá garantir até 100% de cada operação individualmente e até 85% do total da carteira de cada agente financeiro. As primeiras perdas serão de responsabilidade do Fundo, ou seja, ele cobrirá integralmente as operações inadimplentes até o limite de 85% da carteira da instituição. Tais condições são bastante favoráveis aos originadores das operações que, ademais, não precisam realizar nenhum aporte no Fundo para que se tornem elegíveis às honras.

Todas as instituições autorizadas a funcionar e que sejam supervisionadas pelo Banco Central do Brasil poderão acessar os recursos do Fundo. Incluem-se neste universo as *fintechs* e as instituições de pagamento, o que é uma inovação regulatória destinada a ampliar o alcance desta iniciativa. Serão fixados limites operacionais absolutos para cada agente financeiro, a serem definidos com base no histórico de crédito de cada agente. As instituições públicas que já operavam a carteira do FGO desde sua criação terão um custo menor de adaptação operacional a nova linha e, portanto, devem ser as principais operadoras desse programa.

Apenas as microempresas (faturamento até R\$ 360 mil) e as de pequeno porte (faturamento maior que R\$ 360 mil e menor que R\$ 4,8 milhões) poderão se candidatar às garantias do FGO. Os empréstimos terão que ser feitos com recursos mobilizados pelos próprios agentes financeiros e as operações de crédito terão prazo máximo de 36 meses, sendo 8 de carência. A taxa de juros não poderá exceder a taxa Selic acumulada anualmente, acrescida de 1,25 %.

Para que sejam elegíveis, as empresas terão de manter o vínculo empregatício de todos os trabalhadores por 60 dias após o recebimento do crédito. Os recursos poderão ser utilizados para todos os fins, menos o pagamento de lucros e dividendos aos sócios. Essa determinação abre espaço para uma ampla renegociação de dívidas já existentes. O proponente deverá apresentar garantias apenas pessoais, em montante que cubra 100% dos valores emprestados acrescido dos encargos.

O FGO não deve ser visto como um fundo garantidor clássico em que o administrador tem a obrigação de garantir a preservação do capital aportado. As condições de cobrança de prêmio sobre os valores garantidos em comparação com o nível de cobertura indicam que sua concepção admite uma perda provável de capital, que seria assim uma forma de subsídio.

O novo FGI Emergencial

O FGI Emergencial foi criado pela Medida Provisória 977/20 no âmbito do Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (PEAC). À semelhança do novo FGO, é uma iniciativa do Governo que visa mitigar o risco de crédito dos bancos e, com isso, estimulá-los a fornecer crédito as empresas durante a pandemia. O FGI original também foi criado em 2009, sob administração do BNDES, em uma conjuntura marcada pelo aumento da aversão a risco dos agentes econômicos.

Para o FGI - Emergencial, o Governo anunciou um aporte total de até R\$ 20 bilhões. Esses recursos ficarão apartados do patrimônio atual do Fundo originalmente constituído. O primeiro aporte será de R\$ 5 bilhões e os demais só acontecerão caso o limite de cobertura das inadimplências alcance 85 % do patrimônio já integralizado. Os agentes financeiros poderão se habilitar ao novo FGI sem a obrigatoriedade que tiveram no passado de também capitalizarem Fundo.

O novo FGI garantirá até 30% do valor da carteira originada por cada agente financeiro, limite que foi desmembrado por faixa de faturamento das empresas. As de menor porte poderão ocupar até 30% da carteira. As operações com empresas de médio porte só poderão alcançar 20%. O esquema de primeiras perdas será o de *pari passu*, ou seja, o Fundo honrará 80% do valor de cada operação inadimplente e os originadores os 20% restantes. Isto significa que o administrador tem a possibilidade de alavancar a carteira em pelo menos 4 vezes, ou seja, que as honras podem alcançar cerca de R\$ 80 bilhões.

Cada agente financeiro terá limites absolutos proporcionais às suas carteiras de crédito atuais sendo que o montante máximo de estruturação das maiores instituições habilitadas a operarem esta linha será de R\$ 12,5 bilhões. De outro lado, nenhum tomador de crédito poderá individualmente ultrapassar R\$ 10 milhões em operações garantidas por cada agente financeiro. Serão cobertas as operações que sejam protocoladas até 31/12/2020.

As operações de crédito deverão ter entre 6 e 12 meses de carência. Seus prazos totais não poderão ser inferiores a 12 meses, nem ultrapassar 5 anos. A taxa média de juros máxima da carteira de cada agente será de 1,25 a.m. Poderão ser pré-fixadas, pós-fixadas ou flutuantes (CDI, Selic ou TLP). Os Quadros 2 e 3 apresentam as condições do PEAC.

São elegíveis todas as modalidades de operações - à exceção de crédito rotativo e arrendamento mercantil - e todas empresas passíveis de apoio do BNDES. Também não poderão contar com a outorga de garantias do FGI as operações que tenham sido estruturadas no âmbito do Programa Emergencial de Suporte a Empregos – PESE. A empresa que se beneficiar do novo FGI não terá compromisso de manutenção do nível de emprego.

O CGPE, uma medida regulatória complementar aos fundos garantidores

Em complementação aos fundos garantidores, o BCB estabeleceu um programa voltado a reduzir o comprometimento do capital dos bancos para novos créditos que tenham PMEs como beneficiárias. Trata-se do Capital de Giro para Preservação de Empresas (CGPE). O CGPE é um reforço para as operações que venham a ser contratadas até 31/12/20 e tenham um prazo mínimo de 3 anos e carência de 6 meses.

O desconto regulatório só será concedido caso as operações de crédito obedeçam ao seguinte direcionamento: no mínimo 50% para empresas com faturamento anual de até R\$ 100 milhões; até 20% para empresas com faturamento anual entre R\$ 100 e 300 milhões; e até 30% para programas com risco compartilhado com o Governo (PRONAMPE, PESE E PEAC).

Observações finais

A pandemia do coronavírus está provocando sérios impactos negativos sobre as empresas de menor porte. A redução nas vendas e a escassez de empréstimos levou a uma forte queda nas entradas de seus fluxos de caixa, que continua não sendo atendida por novos empréstimos. A persistência desses desequilíbrios pode vir a resultar na generalização de falências e recuperações judiciais que podem ainda ser impedidas.

Os novos Fundos Garantidores (FGO e FGI) buscam atuar sobre essa dimensão da crise. Os novos mecanismos oferecem uma garantia pública para os empréstimos que os bancos venham a realizar para empresas de menor porte, até o final de 2020. Desse ponto de vista, se endereçam a um dos problemas centrais da economia nesse momento: a falta de apetite das instituições financeiras para conceder novos créditos para as PMEs. Caso os bancos aceitem as condições em que esses seguros de crédito estão sendo oferecidos, haverá um forte incentivo para que negociem – ou renegociem - suas operações de crédito com essas empresas, mesmo em um ambiente ainda dominado por incertezas.

Há, entretanto, duas questões que podem reduzir a efetividade dessas inovações. No caso do FGO, há dificuldades operacionais, que precisarão ser superadas. Apenas o BB, a Caixa Econômica Federal e o Banco do Nordeste estão imediatamente capacitados a oferecer créditos com essa garantia. Os demais bancos irão operar essas linhas pela primeira vez e, portanto, precisam previamente promover investimentos em adaptação de sistemas e processos.

No que toca ao FGI-Emergencial, os obstáculos são de outra natureza. A taxa de juros máxima permitida para as carteiras garantidas - que não poderá em média superar 1,25 a.m. – significa um custo anual de 16,1%. Este percentual parece elevado em relação à Selic atual (2,25% a.a.) ou mesmo se comparado a taxa das operações de capital de giro praticadas no mês de maio (15,2% segundo o Banco Central para operações tradicionais, ou seja, sem a cobertura de garantias).

Os dois novos Fundos apresentam, no entanto, uma característica que deve facilitar a rápida adesão dos bancos. Ambos foram desenhados de modo a também serem uma forma implícita de subsídio. Dificilmente os prêmios cobrados por essas garantias públicas serão suficientes para manter o capital originalmente aportado pelo Tesouro Nacional. Esse benefício social, dada a natureza da crise do coronavírus e o público atendido, é, no entanto, socialmente justificável e está em linha com a experiência internacional. É por esse motivo que, em alguns outros países, os Fundos Garantidores recém-criados têm até mesmo cláusulas que preveem o perdão de parte dos empréstimos para as empresas que consigam honrar um determinado percentual do valor tomado originalmente.

Com isso, ajudam a evitar que um problema temporário de iliquidez se desdobre em um quadro definitivo de insolvência para diversas empresas com impactos muito negativos sobre os níveis de renda e emprego. Por conseguinte, o resultado dessas iniciativas, que são naturalmente temporárias, não deve ser avaliado negativamente caso os recursos aportados pelo Tesouro Nacional sejam consumidos integral ou parcialmente na cobertura de operações inadimplentes.

Ao contrário, esses fundos devem ser avaliados por uma perspectiva que considere o elevado universo das empresas financiadas, as quais eram financeiramente saudáveis antes da crise e que, sem o financiamento de seus passivos creditícios, fechariam suas portas por problemas temporários de descasamento de recebimentos e obrigações.

Essa perspectiva leva ao terceiro – e mais importante - desafio que será enfrentado pelos dois novos Fundos: conseguirem estimular as instituições financeiras a aumentarem suas carteiras de empréstimos para PMEs. Se os bancos apenas usarem esses novos mecanismos de garantia para renegociar os créditos já existentes, o principal benefício será, para os clientes, uma redução nos custos do capital de giro dessas empresas e, para as instituições financeiras, a transferência de uma parcela do risco dessas operações para o governo.

Entretanto, com esse resultado, apenas uma parte da dificuldade de crédito das PMEs estará sendo minimizada. Se em sua maioria o crédito se direcionar para o pagamento de dívidas já existentes, o efeito benéfico dos programas se limitará à redução dos juros e à extensão dos empréstimos antigos. Entretanto, o descompasso financeiro gerado pela interrupção das entradas de caixa das empresas, mesmo assim, se manterá em grande parte intacto. Para que isso não ocorra, é necessário que, do ponto de vista macroeconômico, ocorra também um aumento no estoque de operações de capital de giro para as pessoas jurídicas de menor porte. A crise impôs uma demanda por novos empréstimos - adicional ao estoque de crédito já existente – que também precisa ser atendida. O elevado porte financeiro dos mecanismos recém-criados é um passo importante – mas talvez seja insuficiente – para promover uma expansão do crédito. No limite de suas respectivas alavancagens, os dois Fundos poderão em conjunto cobrir algo próximo a 27% do estoque atual das operações de capital de giro, o que é significativo.

Assim, uma avaliação preliminar é de que os novos FGO e FGI estão na direção correta. Em ambos os casos, o objetivo principal é reduzir o risco de crédito dos agentes financeiros estimulando os financiadores atender as empresas que, estejam vivenciando problemas para enfrentar suas obrigações de curto prazo. Com isso, estaremos reduzindo um sério problema de insolvência nos próximos meses.