

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

**CAROLINE SCHARDOSIM BRASIL**

**A CONTEXTUALIZAÇÃO ECONÔMICA DAS AGÊNCIAS DE  
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL:  
UM BREVE ENSAIO CENTRADO NA ATUAÇÃO DO BNDES**

**Porto Alegre**

**2017**

**CAROLINE SCHARDOSIM BRASIL**

**A CONTEXTUALIZAÇÃO ECONÔMICA DAS AGÊNCIAS DE  
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL:  
UM BREVE ENSAIO CENTRADO NA ATUAÇÃO DO BNDES**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Dr. Stefano Florissi

**Porto Alegre**

**2017**

### CIP - Catalogação na Publicação

SCHARDOSIM BRASIL, CAROLINE  
A CONTEXTUALIZAÇÃO ECONÔMICA DAS AGÊNCIAS DE  
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL: UM BREVE ENSAIO  
CENTRADO NA ATUAÇÃO DO BNDES / CAROLINE SCHARDOSIM  
BRASIL. -- 2017.  
59 f.  
Orientador: STEFANO FLORISSI.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação) --  
Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade  
de Ciências Econômicas, Curso de Ciências Econômicas,  
Porto Alegre, BR-RS, 2017.

1. BNDES. 2. Desenvolvimento. 3. Bancos. 4.  
Investimento. I. FLORISSI, STEFANO, orient. II.  
Título.

**CAROLINE SCHARDOSIM BRASIL**

**A CONTEXTUALIZAÇÃO ECONÔMICA DAS AGÊNCIAS DE  
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL:  
UM BREVE ENSAIO CENTRADO NA ATUAÇÃO DO BNDES**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Economia.

Aprovada em: Porto Alegre, \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2017.

BANCA EXAMINADORA:

---

Prof. Dr. Stefano Florissi – Orientador

UFRGS

---

Prof. Dr. Ronald Otto Hillbrecht

UFRGS

---

Prof. Dr. Glaison Augusto Guerrero

UFRGS

## **AGRADECIMENTOS**

Gostaria de dedicar este trabalho a minha família por todo apoio incondicional que me deu não somente no período da graduação, mas durante toda minha vida e que fez com que eu me tornasse a pessoa que sou hoje.

Agradecimento em especial aos meus pais, Magda e Marcelo. Tenho certeza que todo amor e carinho deles, assim como força e luta deles me fizeram não desistir e querer ser uma pessoa melhor a cada dia. Em memória, dedico este trabalho aos meus dois avôs: José ScharDOSim e Armando Brasil, que mesmo de forma diferente, sempre carregarei comigo.

Muitas horas foram abdicadas para realizar este trabalho e muitos compromissos tive que abrir mão, então também agradeço a compreensão e carinho dos meus amigos. Meu orientador Stefano, que além de amigo também sempre foi um grande incentivador para a carreira econômica não poderia estar de fora dos meus agradecimentos.

Por fim, agradeço à Deus.

## RESUMO

Muitos bancos de desenvolvimento foram instituídos pelo mundo com o objetivo de promover o desenvolvimento econômico e social. Aqui no Brasil um dos mais antigos que encontramos é o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Ele já passou por diversas mudanças estruturais e inclusive incrementando áreas de seu foco de atuação. Pensando nisso, este trabalho se propõe a posicionar a atuação deste último através de uma análise da literatura teórica e, principalmente, empírica dentro do contexto da atuação de outras instituições semelhantes e da racionalidade da teoria econômica. O que conseguimos observar ao longo do trabalho é que o BNDES aqui no Brasil construiu ao longo das décadas uma estrutura muito sólida tanto de captação de recursos quanto de utilização deles. Realmente o trabalho desenvolvido neste banco é similar a de outros países e outras instituições e agências de fomento ao desenvolvimento econômico e social. Na forma de investimento de seus recursos e mesmo obtenção de capital, o BNDES diversificou sua atuação de maneira que ele não é dependente somente de uma fonte de riqueza. Sua atuação também é balizada por diversos estudos regionais que identificam as falhas de mercados mais graves do país. Ainda que sua atuação esteja centrada em alguns grandes grupos (indústria, comércio e serviço) ela vem se expandindo e programas como apoio as MPME's mostra o esforço da instituição na distribuição destes recursos.

**Palavras-chave:** BNDES. Desenvolvimento. Bancos. Investimento.

## **ABSTRACT**

Many development banks were set up around the world to promote economic and social development. Here in Brazil one of the oldest we find is the National Bank for Economic and Social Development (BNDES). It has already undergone several structural changes and even increasing areas of its focus of action. With this in mind, this text propose to position the performance of the latter through an analysis of the theoretical and, mainly, empirical literature within the context of the performance of other similar institutions and the rationality of economic theory. What we have been able to observe throughout the work is that the BNDES here in Brazil has built over the decades a very solid structure both of resources capitation and of their use. Actually the work developed in this bank is similar to other countries and other institutions and agencies promoting economic and social development. In the form of investment of its resources and even obtaining capital, BNDES diversified its operations in a way that it is not only dependent on a source of wealth. Its performance is also marked by several regional studies that identify the failures of the most serious markets in Brazil. Although its action is centered in some large groups (industry, commerce and service) it has been expanding to programs and to support small and medium companies.

**Key Words:** BNDES, development, banks, investment.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Número de projetos em 2016 por região e por situação.....	25
Figura 2 – Contagem de projetos por países.....	26
Figura 3 – Setores alvo dos projetos.....	26
Figura 4 – Investimentos realizados pelo DBSA.....	29
Figura 5 – KFW: Setores .....	31
Figura 6 – Evolução dos saldos de carteira de crédito direta e impulsionada ao setor privado 2012-2016 (milhões de pesos).....	37
Figura 7 – BNDES: Série de desembolsos totais.....	44
Figura 8 – BNDES: Aumento nos desembolsos.....	45
Figura 9 – BNDES: Desembolso e número de operações totais, por finalidade .....	45
Figura 10 – BNDES: Desembolsos por produto e por porte de empresa .....	46
Figura 11 – BNDES: Distribuição por setor.....	47
Figura 12 – BNDES: Distribuição por parte de cliente .....	47
Figura 13 – BNDES: Distribuição por porte de cliente (% valor de desembolsos) .....	47
Figura 14 – BNDES: Distribuição por região (% valor de desembolsos) .....	48
Figura 15 – BNDES: Série de desembolsos para economia verde e desenvolvimento social (R\$ bilhões) .....	49
Figura 16 – Composição dos desembolsos para economia verde em 2016.....	50
Figura 17 – Composição dos desembolsos para desenvolvimento social em 2016 .....	50
Figura 18 – MPMES e Distribuição regional de desembolso.....	51
Figura 19 – Evolução dos Desembolsos do BNDES (1995 a 2015) .....	52
Figura 20 – Desembolsos do BNDES por setor – 2000 a 2013 .....	52
Figura 21 – Evolução do lucro líquido do BNDES (R\$ bilhões) .....	53



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Financiamento do Grupo Banco Mundial a Países Parceiros (por exercício financeiro em milhões de US\$) .....	23
Tabela 2 – KFW: volume de projetos.....	30
Tabela 3 – CORFO: Principais áreas de incentivo .....	33
Tabela 4 – Indicadores de Performance / Indicadores Sociais .....	34
Tabela 5 – Indicadores de Performance / Indicadores Ambientais .....	34

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA E HISTÓRICA .....</b>	<b>11</b>
2.1	CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA .....	11
2.1.1	Falhas de Mercado.....	11
2.1.2	Crowding Out.....	14
2.2	CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICA .....	16
2.2.1	Início e Afirmação do Banco de Desenvolvimento Brasileiro.....	16
2.2.2	Importantes Mudanças Pós Redemocratização .....	19
<b>3</b>	<b>BREVE ANÁLISE DE ALGUNS EXEMPLOS INTERNACIONAIS DE AGÊNCIAS DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL .....</b>	<b>22</b>
3.1	BANCO MUNDIAL ( <i>WORLD BANK</i> ) .....	22
3.2	ALIDE (LA ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INSTITUCIONES FINANCIERAS PARA EL DESARROLLO).....	27
3.3	DBSA (DEVELOPMENT BANK OF SOUTHERN AFRICA) .....	28
3.4	KFW (BANK AUS VERANTWORTUNG) .....	29
3.5	CORFO ( <i>CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION</i> ).....	31
3.6	CDB (CHINA DEVELOPMENT BANK) .....	33
3.7	FDN (FINANCIERA DE DESARROLLO NACIONAL) .....	35
3.8	NAFIN (NACIONAL FINANCIERA).....	35
<b>4</b>	<b>ESTUDO EMPÍRICO SOBRE A AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO: O BNDES .....</b>	<b>39</b>
4.1	SETORES DE INVESTIMENTOS E ESTRATÉGIA.....	39
4.2	MÉTODOS DE INCENTIVO E CAPTAÇÃO DE RECURSOS .....	42
4.3	ANÁLISE DE INVESTIMENTOS .....	44
4.3.1	Análise de Desembolso .....	44
4.3.2	Distribuição por Setor, Região e Porte do Cliente.....	46
4.3.3	Economia Verde e Desenvolvimento Social.....	49
4.3.4	MPME's.....	51
4.3.5	Análise Comparativa Histórica dos Desembolsos e Saúde Financeira.....	52
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>55</b>
	<b>REFÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>58</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Os bancos são instituições muito antigas que se fortaleceram junto com o fortalecimento da moeda como instituição e se tornaram cada vez mais presentes e necessárias ao modelo atualmente existente. No cenário atual, encontramos diversas categorias de bancos: bancos de investimentos, bancos comerciais e bancos de desenvolvimento – e cada um está servindo a um propósito e fim.

Os bancos de desenvolvimento têm como objetivo fomentar o desenvolvimento econômico e social. Existem diversos bancos e agências espalhados pelo mundo com este propósito, cada um escolhe critérios para destinar seus investimentos e a forma de captar seus recursos.

No Brasil, um dos mais antigos, fundado na década de 50, é o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). O BNDES atua hoje em toda economia nacional, em alguns pontos, gerando polêmica. Quando foi criado em 1952 o objetivo era de investir na infraestrutura no país. Atualmente, está inclusive no mercado de capitais, agindo de forma decisiva.

Os tempos mudaram, na década de 50, o país começava um processo de industrialização pela substituição de importações, iniciada por Getúlio Vargas – o fundador do BNDES – e depois continuada com alguns ajustes por Juscelino Kubitschek.

Ao longo de mais de sessenta anos de atuação, o BNDES passou por diversas mudanças, inclusive de âmbito da sua estrutura e da sua forma de atuação. No início, criado como Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), passou a atuar também num âmbito social na década de 80, recebendo a atual nomenclatura, o BNDES também foi expandindo seu ramo de atuação para a agricultura, pecuária, indústria, energia e tantos outros – perfazendo onze setores de investimento.

O presente trabalho avalia a atuação do BNDES na economia brasileira. Existem outros bancos e agências com a mesma estrutura em outros países? Qual a forma de atuação deles? De que forma um banco de desenvolvimento atua na economia? Esta estrutura só existe em países em processo de desenvolvimento? Como o BNDES distribui os seus recursos?

Este trabalho se dispõe a posicionar a atuação do BNDES, através de uma análise da literatura teórica e, principalmente, empírica, dentro do contexto da atuação de outras instituições semelhantes e sob a ótica da racionalidade da teoria econômica.

Não temos como escopo determinar qual a forma de trabalho da instituição, mas mostrar como foi sendo construído o que temos hoje e o que existe em outros locais, sempre baseados pela teoria econômica.

Há muito conteúdo empírico e também teórico acerca do BNDES (principalmente artigos e relatórios de dados disponíveis sobre a atuação do banco), assim como de outros bancos que têm o mesmo propósito, como o Banco Mundial, o Banco de Desenvolvimento da África do Sul e outros tantos. O que nos propomos fazer é utilizar uma mesma lente econômica para análise e estruturação das informações com o objetivo de posicionar a atuação da nossa agência de desenvolvimento.

De maneira a estruturar este estudo começaremos com uma contextualização teórica e histórica que serve como nossa lente de estudo, ou seja por qual ótica econômica analisaremos os dados e também como se desenvolveu a história do BNDES (capítulo dois).

Posteriormente passaremos a ver outros exemplos de bancos no mundo que também se propõem a trabalhar o desenvolvimento econômico e social. Sob as óticas expostas no capítulo dois, principalmente teóricas, iremos identificar e analisar sua forma de atuação. Ou seja, como essas instituições de desenvolvimento internacionais trabalham, suas áreas prioritárias, como funciona sua captação e distribuição de recursos e outros pontos que nos ajudem a identificar sua forma de trabalho (capítulo três).

Por fim, no capítulo quatro, entraremos na atuação no BNDES, seguindo os mesmos moldes do capítulo anterior, mas de forma mais aprofundada. Isto é, identificando como é realizada a captação e distribuição de recursos, como são estipuladas as áreas e os perfis de clientes prioritários, onde são alocados os recursos, programas e produtos disponíveis, sua saúde financeira, enfim, como efetivamente o banco atua.

Com esta metodologia de estudo, primeiro de contextualização teórica e histórica, depois análise empírica de outros bancos de desenvolvimento econômico e social e por fim análise estrutural e de dados do BNDES, entendemos que vamos contemplar e atingir o objetivo deste trabalho: entender a forma de atuação do BNDES pela ótica econômica.

Ao fim, com a conclusão do trabalho pretendemos conseguir traçar as semelhanças e diferenças entre as instituições, bem como os pontos positivos da atuação do BNDES e algum possível ponto de atenção, sempre balizado pela contextualização teórica, buscando compreender sua forma de atuação.

## 2 CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA E HISTÓRICA

Neste capítulo apresentamos a contextualização teórica e histórica que baliza o seu desenvolvimento e serve de base para os demais capítulos. Todo estudo deve partir de premissas e de uma base histórica com o objetivo de torná-lo mais claro e coerente.

Tendo como base a teoria econômica, dispomos de diversas ferramentas e métodos de análises para a realidade. Por isso a importância de fazermos uma contextualização teórica do objetivo do trabalho.

Na contextualização teórica, posicionamos nosso trabalho pela ótica da economia do bem-estar, centrando em dois pontos: nas falhas de mercado e no efeito *crowding-out*.

Numa economia que busca a eficiência alocativa há mercados falhos, onde se baliza a atuação de bancos e agências de desenvolvimento. Por outro lado, a atuação deste tipo de instituição pode levar à expulsão do mercado da iniciativa privada e de pessoas que não se enquadram no perfil estabelecido para direcionamento de recursos, e este fenômeno caracterizamos pelo efeito *crowding-out*.

A contextualização histórica, por sua vez, nos permite entender mais sobre o nosso objeto estudado. Afinal, instituições como o BNDES com uma história de mais de 50 (cinquenta) anos são construções e reflexo da sociedade. Entender sua história nos ajuda também a compreender o seu funcionamento nos dias de hoje. (item 2.2.)

### 2.1 CONTEXTUALIZAÇÃO TEÓRICA

#### 2.1.1 Falhas de Mercado

O mercado é feito mediante a escolha de indivíduos, pessoas que buscam o seu bem-estar e sua maximização. Nesta busca, estamos há todo momento fazendo escolhas que no nível macro da economia geram um equilíbrio geral.

Nossa ótica de trabalho é centrada na teoria econômica do bem-estar, fundamentada na eficiência alocativa de recursos escassos da economia. No entanto, em alguns casos há uma quebra, gerando as falhas de mercado. É neste lugar que encontramos espaço para a atuação do BNDES (Banco de Desenvolvimento Econômico e Social). Muitos setores (os que necessitam um alto valor de investimento e algumas vezes financiamento de longo prazo, como por exemplo, tecnologia, inovação, indústria e outros tantos) e regiões com disparidade

encaixam-se como falhas de mercado e necessitam do apoio de bancos e agências, como o BNDES, para desenvolver-se.

A falha de mercado é uma situação oposta à da teoria da mão invisível (Adam Smith), a primeira resulta da busca pelo desejo individual e pode acabar prejudicando a sociedade e gerar a necessidade de um intervencionismo. A falha de mercado é uma circunstância que impede a existência de um mercado perfeito com total eficiência.

Quando frutos econômicos não eficientes ou indesejáveis socialmente são gerados, temos uma falha de mercado. Elas normalmente são provocadas por imperfeições do mercado.

Há diversos tipos de falhas de mercados:

- i. Bens Indivisíveis (bens públicos): Bens caracterizados pelo consumo indivisível, não exclusivo e não concorrência. São exemplos de bens públicos: ruas e iluminação públicas (tangíveis); justiça e defesa nacional (intangíveis).

Nota-se que os bens públicos são utilizados por várias pessoas, de forma não excludente, mas é difícil mensurar o proveito de cada indivíduo com este bem. Por isso, temos um problema de custo de produção.

- ii. Externalidades: são quando a ação de alguém (seja indivíduo ou empresa) afeta outrem. Estas externalidades podem ser positivas ou negativas, normalmente são causadas por autores que levam em conta somente seus fatores privados – para produção, comercialização, entre outros, como custo, demanda.

Existem dois tipos de externalidades:

Negativa: custos imputados a outras pessoas e não a quem efetivamente os produz. É o exemplo da poluição, em que a produção de um determinado bem pode gerar muita poluição que, por sua vez, gera problemas de saúde à população atingida. O custo da poluição, se não alocado ao empreendedor, recai em terceiros (saúde pública).

Positiva: outras pessoas que recebem algum tipo de benefício. Um exemplo é a contribuição de melhoria que recupera a valorização imobiliária de uma região.

A intervenção do Estado sobre as externalidades pode se dar da seguinte maneira: produção direta ou através de subsídios (positivas), impostos ou

multas (negativas), regulamentando, assim, a convivência entre os indivíduos.

- iii. Falha de Competitividade (monopólios naturais): disposição de mercado contrário ao da concorrência perfeita, apenas uma empresa abastece todo o mercado. Ou seja, uma única empresa controla o mercado, ela é a única abastecedora de um produto ou serviço – monopólio.

Esta expressão também é usada quando, ainda que havendo concorrentes, uma empresa ou um grupo de empresas comandam por completo (ou quase) a produção ou venda de determinado produto.

O monopólio é prejudicial à livre concorrência, pois a empresa ou grupo que contém a exclusividade na venda e produção também é capaz de controlar os preços e mantê-los mais altos. Pode-se verificar também queda na qualidade do produto ou serviço.

O monopólio natural traduz um cenário no qual os custos fixos são muito elevados e os custos variáveis são muito próximos a zero, além disso são bens exclusivos e com pouca ou nenhuma rivalidade. Devem ser controlados pelo Governo, pois podem gerar concentração benéfica ou maléfica. No Brasil, esta análise de concentração é feita pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica).

- iv. Mercados Incompletos: o setor privado pode não querer assumir alguns riscos, isso gera esta falha de mercado. Deste modo, resta ao Estado, mediante políticas estatais, gerar políticas de crédito que incentivem investimentos no setor produtivo.

A intervenção do Estado na concessão de crédito de longo prazo é decisiva, principalmente em países em desenvolvimento.

- v. Falhas de Informações (assimetria de informação): no mercado competitivo, se parte da hipótese da perfeita informação entre ofertante e demandante, perfeito conhecimento das informações fundamentais para suas tomadas de decisão. O que não é real, pois os agentes consideram as informações confidenciais no tocante aos seus produtos. Segue alguns exemplos de informação assimétrica: seleção adversa (problema de informação assimétrica que ocorre antes que uma transação – compra ou venda – de um bem ou serviço ocorra, apresentando o risco de não se

saber a procedência do objeto), sinalização (teoria originalmente desenvolvida por Michael Spence), varredura e risco moral.

Esta última uma das mais conhecidas, se atribui a possibilidade de um indivíduo mudar seu comportamento de acordo com os contextos.

Nas falhas de mercado são comuns vermos a ação do Estado, seja de maneira a incentivar ou regular mercados necessitados. A finalidade desta mediação é de guiar, corrigir ou completar o sistema.

Cabe-se ressaltar que somente a análise de falhas de mercado não nos permite sustentar a atuação do governos em determinados mercados, é necessário também uma análise mais profunda de custo-benefício que justifique sua atuação.

### 2.1.2 *Crowding Out*

O efeito *crowding out* é a redução dos investimentos do setor privado, gerado pelo aumento do investimento ou despesa do setor público. Isto é explicado pela conexão entre o mercado de bens e serviços e o monetário. Também há o efeito oposto, não tão comum, que é o *crowding-in*, no qual há um efeito positivo do capital público no privado.

A teoria neoclássica sustenta que os gastos realizados pelo governo não provocam de forma efetiva a atividade real da economia, ou seja, não produzem efeitos concretos sobre o nível de emprego e renda.

Antes da “Revolução Neoclássica” não existiu nenhum estudo austero que explorasse os determinantes do investimento, especialmente os efeitos dos preços relativos sobre a aquisição de bens de capital. A Teoria Geral de Keynes (1936) apenas inseriu informalmente os efeitos dos preços e choques da economia sobre o investimento, cujas vantagens e despesa de compra de capital eram conectados à eficiência marginal do capital e às taxa de juros, nesta ordem.

Os fatores precisos do custo de uso do capital são o preço dos bens de capital, a taxa de juros, a taxa de depreciação, os impostos e os subsídios que recaem sobre os investimentos. Para os neoclássicos, de todos esses fatores, os mais consideráveis são a depreciação e a taxa de juros. Como esta primeira é um valor constante, a taxa de juros passa a ser o centro destes estudos para a indicação do nível de capital esperado. Portanto, o investimento é uma função inversa à taxa de juros.

De outro modo, o crescimento nos gastos do governo acaba deslocando os investimentos particulares, pelo meio do acréscimo na taxa de juros que vibializa, gerando um efeito *crowding-out*, ou uma transferência nos investimentos privados.

Este efeito é justificado pelo fato de haver um mecanismo de doação entre o mercado



monetário e o mercado de bens e serviços. Definitivamente, quando o Estado aumenta os seus gastos ocorre, no curto prazo, um aumento da despesa agregada, aumento esse dilatado pelo efeito do multiplicador da despesa. Contudo, o aumento da despesa agregada originará um aumento da procura de moeda por motivo de transações, que, por sua vez, irá gerar uma ampliação das taxas de juro.

As taxas de juro poderão crescer também pela emissão de dívida pública para custear o acréscimo de despesa do Estado. Este acréscimo das taxas de juro irá, por sua vez, gerar um decréscimo do investimento e de outros componentes da despesa agregada mais sensíveis às taxas de juro. Indicamos por efeito *crowding out* a diminuição de alguns itens do dispêndio agregado depois do acréscimo dos dispêndios públicos. Por causa deste, percebemos uma repercussão na política orçamentária com a sua contração, levando também há uma alteração nos elementos da despesa agregada.

Historicamente, em nosso país, o setor público foi efetivo na realização de investimentos, especialmente nos setores estratégicos da economia (como energia, mineração e siderurgia), além dos investimentos em infraestrutura, o que pode incentivar os investimentos privados e o crescimento econômico. Por outro lado, uma característica marcante no Brasil é a elevada taxa de juros praticada a fim de atender aos objetivos de estabilização da economia - especialmente após 1994 - e financiar os gastos correntes da “máquina” administrativa.

A manutenção de elevadas taxas de juros, visando um maior rendimento dos títulos públicos e o financiamento dos gastos correntes do setor, além de encarecer o investimento privado pela elevação de custos, causa um desestímulo ao investimento produtivo diante das possibilidades de ganhos imediatos por vias de especulação. Mesmo com a existência de taxas de longo prazo, subsidiadas para os investimentos produtivos (TJLP), o investimento privado move-se a passos lentos diante da necessidade de investimentos para alavancar o crescimento sustentado da economia nacional.

O aumento nos gastos do governo representa uma fonte de desestímulo aos investimentos privados, o que compromete seriamente a atividade produtiva da economia, ao encarecer o custo do capital e desestimular o crescimento do produto e da renda. Nesses termos, constata-se a presença do efeito *crowding-out* dos gastos do governo, retirando os investimentos privados na economia brasileira.

Como podemos observar, a atuação de agências de desenvolvimento em falhas de mercado é de determinante importância, atuando onde o mercado não chega ou não quer operar. Porém, o efeito pode afetar atuação da iniciativa privada.

## 2.2 CONTEXTUALIZAÇÃO HISTÓRICA

Após termos desenvolvido a contextualização teórica que baliza o desenvolvimento de todos os capítulos e é a ótica utilizada para verificar a análise empírica do BNDES, nesta seção realizaremos a contextualização histórica do BNDES.

Com o objetivo de criar certa intimidade com o objeto a ser estudado e entender como a instituição se desenvolveu e se fortaleceu ao longo das décadas, iremos realizar uma contextualização da história do BNDES desde a sua criação até os dias de hoje.

### 2.2.1 Início e Afirmação do Banco de Desenvolvimento Brasileiro

Criado no segundo governo de Getúlio Vargas, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) foi instituído em 20 de junho de 1952. Inicialmente ele esteve sob a esfera do Ministério da Fazenda, mas formado, já como autarquia, desde a fundação, com autonomia administrativa e personalidade jurídica própria.

A formação do BNDES deu-se pela constatação de que o Estado precisava agir nas externalidades e falhas de mercado por meio de intermediação financeira de longo prazo. Nesta época, o governo precisava enfrentar o subdesenvolvimento e a dependência externa, promovendo um processo acelerado de industrialização para romper com o perfil primário da economia exportadora do país.

O incipiente mercado financeiro nacional atuava somente em concessões de curto prazo, o período econômico não permitia financiamentos de longo prazo. Quebras de contratos, instabilidade macroeconômica, crises cambiais inesperada da inflação, entre outros fatores levaram à criação de um banco de fomento que se propusesse a viabilizar investimentos de longo prazo.

Para a criação do BNDES, um longo debate foi travado sobre as modificações fundamentais que deveriam ocorrer no sistema produtivo e sobre o papel do setor público e do privado nessas alterações. O assunto de maior relevância foi o ritmo do desenvolvimento nacional. Também foi pleiteada a concepção e meios de estabelecimento de ações estatais capazes de direcionar a economia brasileira para o rumo desejado.

Diversos órgãos e setores, inclusive da iniciativa privada participaram desses debates entre as décadas de 1930 a 1940. Além dos Ministérios da Fazenda e das Relações Exteriores, o Conselho Federal de Comércio Exterior, a Confederação Nacional da Indústria estiveram presentes, assim como a Fundação Getúlio Vargas.

A pedido do governo brasileiro, missões americanas ofereceram, na década de 1940, um diagnóstico do baixo nível de progresso da economia do Brasil, que se agravou depois da guerra mundial. Uma das missões, a missão Cooke, recomendou em 1942 que o Brasil criasse uma entidade governamental perita no aporte (investimento) de longo prazo à indústria. Na visão deles, esta instituição também realizaria outras modalidades de auxílio ao desenvolvimento.

Por fim, preponderou a tese que alegava a criação de uma instituição com características inovadoras com administração técnica e extenso aglomerado de investimentos. Com este intuito foi fundado o BNDES.

Em 1952, surgiu o BNDES, inicialmente criado para administrar o fundo de Reaparelhamento Econômico, os recursos oriundos do Ministério da Fazenda e as somas externas dirigidas ao país com um único objetivo: desenvolver o Brasil.

Até 1965, o BNDES atuou diretamente com instituições públicas e privadas, as quais pressupunha estarem de acordo com os objetivos do país, buscando assistência financeira para os projetos. Somente a partir de 1965, o banco começou a descentralizar sua atuação e se articular com os bancos regionais e estaduais de desenvolvimento econômico.

O BNDES passou a atuar, de forma similar à que atua ainda hoje, com uma rede de instituições financeiras – à época somente públicas, hoje com uma grande cadeia de instituições privadas – habilitadas a operar. Ou seja, com este método, o alcance do banco passou a ser muito maior.

O BNDES repassava os recursos aos agentes financeiros parceiros, possibilitando o acesso ao crédito, em praticamente todo território nacional, para um público maior, mas sempre estando em suas mãos o controle do público receptor do financiamento.

Por recomendação do BNDES, em 1966, foi formada a Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame), com o objetivo de atuar na aquisição de bem de capital fabricados no Brasil. (BNDES, 2012, p. 51)

Com a criação da Finame, a rede de agentes financeiros parceiros, que antes eram somente públicos (regionais e estaduais), foi ampliada para bancos privados de investimento e sociedades corretoras de desenvolvimento.

Em 1971, o BNDES, que se mantinha como uma autarquia, foi convertido para empresa pública. Assim sendo, a Finame também passou a ser empresa pública com o controle do BNDES, como sua subsidiária integral.

Outras três empresas foram criadas pelo BNDES e passaram a fazer parte do sistema BNDES (em 1974) como subsidiárias integrais, assim como a Finame. Desta maneira o BNDES passou a ser constituído pelo próprio BNDES, pelas suas empresas subsidiárias e pelos agentes financeiros credenciados (tanto públicos quanto privados).

A criação dessas subsidiárias justificou-se pelo interesse em ter instrumentos de capitalização da empresa nacional. Além dos já citados agentes financeiros credenciados, o BNDES possui o controle integral dessas quatro subsidiárias. As modalidades fundamentais de colaboração que o banco pratica a empresas de capitais nacionais são:

- i. Financiamento a empresas;
- ii. Financiamento para aumento de capital da empresa;
- iii. Prestação de garantia a lançamento de ações de debêntures;
- iv. Prestação de aval a empréstimos externos.

Nas décadas de 1980 e 1990 houve grave crise econômica no Brasil e o processo de redemocratização. Altas taxas de inflação, diminuição no crescimento econômico são só alguns dos indicadores econômicos da época.

Com este cenário, a limitação dos gastos públicos veio ao centro das discussões. Obviamente, o BNDES sofreu grandes entraves à sua atuação, questionamentos às suas políticas e recursos controlados.

Em 1982, o BNDES se fundiu com suas subsidiárias para a constituição da BNDESPAR (BNDES Participações S.A.), recebendo a incumbência de fortalecer o mercado de capitais e capitalizar as empresas privadas nacionais no país. (BNDES, 2012, p. 76).

A instalação de um governo civil, em março de 1985, não gerou grandes modificações. No entanto, o crescimento gerado pelo sucesso momentâneo do Plano Cruzado (focado principalmente no combate à inflação) parecia uma retomada do crescimento e, com isso, a realização de grandes projetos de infraestrutura e políticas industriais – com a atuação do BNDES.

Entretanto, logo adiante houve o insucesso do Plano Cruzado com a regressão dos péssimos indicadores do início do plano e o BNDES voltou ao mesmo controle de recursos anterior do início da década de 1980.

O BNDES representava um quinto da formação bruta de capital fixo no país do período de 1977 a 1989, com uma média anual de liberações em torno de quatro bilhões de dólares. No entanto, esses valores começaram a declinar, o que se manteve até o ano de 1991.

### **2.2.2 Importantes Mudanças Pós Redemocratização**

Segundo o BNDES (2012, p. 95) na Constituição de 1988, houve uma importante mudança no que se refere à fonte de recursos do BNDES. Antes, todos os recursos do PIS/PASEP eram administrados pelo banco. Pós constituição, esse capital foi destinado ao Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT); no entanto, manteve-se que 40% dos recursos do FAT seriam repassados ao BNDES. Ou seja, com essa nova configuração, o FAT passou a ser uma fonte importante de recursos do banco ao longo da década de 90.

Após uma década de crise econômica, começaram os primeiros questionamentos sobre a atuação do BNDES: como os recursos estavam sendo gastos, com quem e quais setores e empresas estavam recebendo esses recursos.

Os valores desembolsados foram reduzindo e, em 1992, o banco continuou a sofrer redução no seu orçamento. Inclusive chegou a ser sugerido o corte da sua fonte de recursos do FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador), que era uma das principais fontes de capital.

Todas as incertezas e indicadores negativos do governo Collor, 1990-92, como o baixo crescimento econômico, repercutiram sobre as obrigações do BNDES. Em 1993, o governo de Itamar Franco mantinha debates sobre os investimentos a serem realizados que limitavam o orçamento. O banco foi, ainda, abalado por polêmicas sobre salários de dirigentes e contratação de empréstimos a um número pequeno de empresas.

No entanto, com a condução do Programa Nacional de Desestatização (Lei nº 8.031, de 16 de agosto de 1990) o BNDES voltou ao cerne do controle político, o que lhe permitiu organizar um projeto de longo prazo.

Fernando Henrique Cardoso, na época ministro da Fazenda, lança, em 1994, o plano de estabilização da economia. Com o controle da inflação e a retomada da economia surge a necessidade e a demanda por investimentos, sendo necessários mais recursos do BNDES.

Em novembro deste mesmo ano alguns avanços foram alcançados: foi projetado um *budget* de dez bilhões de dólares para o outro exercício, representando um substancial aumento, a criação de uma taxa mais baixa, a TJLP, para projetos de longo prazo.

No ano seguinte, retornou o investimento em infraestrutura. E, em 1996, o BNDES participou de grandes obras, como o gasoduto Brasil-Bolívia, hidrovias nos rios Madeira e Araguaia-Tocantins, dentre outras.

A grave crise econômica, enfrentada no início da década de 90, serviu para diversificar e deixar a atuação do banco bem mais ampla do que nas décadas anteriores. Outro ponto importante, foi que neste período começaram as primeiras iniciativas ligadas à proteção do meio ambiente, como o condicionamento do crédito ao cumprimento da legislação ambiental.

Em 1997, o BNDES criou o Programa de Modernização da Administração Tributária e da Gestão dos Setores Sociais Básicos (PMAT), tendo como público alvo a administração pública. É uma linha de crédito para apoiar os municípios a investirem na inovação e eficiência da arrecadação e da gestão.

Já como presidente, Fernando Henrique Cardoso lançou o Plano Estratégico do BNDES em 2000, para os cinco anos seguintes. Ele redefiniu as áreas de atuação do banco para sete setores prioritários em que a instituição atua, são eles:

- i. Desenvolvimento social;
- ii. Infraestrutura;
- iii. Exportações;
- iv. Modernização dos setores produtivos;
- v. Incentivo a Micro, Pequenos e Médios Empresários (MPME);
- vi. Atuação regional;
- vii. Privatização.

O objetivo dessa reorientação era sustentar as áreas mais desfavorecidas do Brasil, diminuindo as diferenças regionais e dando um realce para a esfera social. Delimitou, além do mais, uma agenda de alterações baseada em três pilares:

1. o foco no cliente: novas práticas de crédito, novos procedimentos gerenciais e nova estrutura organizacional.
2. a gestão do conhecimento: sistema integrado de informações gerenciais, desenvolvimento de práticas de produção e administração do conhecimento.
3. a valorização das pessoas: execução de um plano de desenvolvimento de competências e medidas que assegurassem a renovação e a qualificação do seu quadro de pessoal.

No governo Luis Inácio Lula da Silva, em 2003, houve uma nova reestruturação do banco com o propósito de dar ao BNDES a dinâmica de um banco de desenvolvimento econômico e social focando em áreas com falhas de mercado. Restaurou-se a estrutura setorial, que havia sido substituída pelo modelo produto-cliente no ano 2000.

As mudanças foram realizadas num curto espaço de tempo, e os setores ficaram divididos nas seguintes áreas operacionais:

- i) Inclusão social;
- ii) Indústria;
- iii) Insumos básicos;
- iv) Infraestrutura e energia;
- v) Operações indiretas;
- vi) Comércio exterior.

Algumas linhas de trabalho foram priorizadas, dentre delas estão a promoção da inclusão social, a recuperação e o desenvolvimento da infraestrutura nacional, a modernização e a ampliação da estrutura produtiva e, ainda, o estímulo às exportações.

Em 2012, o BNDES completou sessenta anos de atividade. Entre quadros de crises econômicas financeiras, crises políticas e alguns momentos de estabilidade econômica e financeira, o BNDES vem superando obstáculos e continua atuando em prol de seu objetivo principal, que é financiar a realização de investimentos de longo prazo e desenvolver o crescimento da economia no âmbito social, regional e ambiental em nosso país.

Depois de 2000, já ocorreram algumas mudanças de estrutura e reorganização das diretrizes setoriais, dentre outras. Ao longo dos próximos capítulos, principalmente no capítulo quatro, iremos averiguar como o BNDES se organiza atualmente.

### 3 BREVE ANÁLISE DE ALGUNS EXEMPLOS INTERNACIONAIS DE AGÊNCIAS DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL

No mundo, ao longo da história, foram criando-se instituições com um foco especial para o desenvolvimento econômico e social. Com características diversas, algumas públicas (como é o caso do BNDES, aqui no Brasil), outras privadas (como veremos que ocorre no banco alemão), alguns com um foco mais para investimentos em infraestrutura, enquanto outros têm seus investimentos direcionados mais para ciência e tecnologia (como é no caso do Chile).

Todas elas, agências e bancos, visam a redução das ineficiências de mercado e diminuição da pobreza, como exemplificamos no capítulo dois atuando nas falhas de mercado. Com diversas linhas de atuação, formas de trabalho, criadas em épocas distintas e algumas com trabalho mais direcionado para um país ou região enquanto outras contam com uma representação mais abrangente a nível mundial, neste capítulo iremos analisar algumas das principais organizações de desenvolvimento do mundo.

Começaremos pelo Banco Mundial (*World Bank*), que está presente em quase todo o mundo e tem uma atuação bem abrangente em relação a áreas de investimentos. Mas no decorrer do capítulo veremos que existem outras instituições, talvez não tão conhecidas, mas igualmente antigas e estruturas em países como África do Sul, Alemanha, Chile, China, Colômbia e México.

A partir do estudo de objetivos, forma de trabalho e atuação, veremos qual é a realidade e como se estruturam as outras instituições que desempenham (a princípio) um papel similar ao do BNDES – alvo deste trabalho.

#### 3.1 BANCO MUNDIAL (*WORLD BANK*)

Conhecido internacionalmente, foi fundado em 1944, tem sua sede em Washington, Estados Unidos da América, possui hoje mais de 120 (cento e vinte) escritórios por todo o mundo. Seus dois principais focos são eliminar a pobreza extrema e apoiar o desenvolvimento. Para atingir seu objetivo utiliza como ferramenta de atuação cinco instituições que fazem parte do seu grupo:

- i. IBRD ou BIRD: em português, Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento – empresta dinheiro para países em desenvolvimento com renda média baixa;



- ii. IDA ou AID: traduzido para Associação Internacional de Fomento – faz doações ou concede empréstimos sem juros à governos mais pobres;
- iii. IF: em português, Corporação Financeira Internacional – atua nos países para o desenvolvimento econômico por meio ao apoio do setor privado;
- iv. MIGA: tradução para Agência Multilateral de Garantia ao Investimento – oferece seguro contra riscos políticos, garantias aos investidores;
- v. ICSID: em português, Centro Internacional de Solução de Disputas de Investimento – serviço para resolver conflitos de investimento.

Com essas cinco organizações o Banco Mundial consegue estar presente em quase todo o mundo e atuando em muitos setores. Quando se fala em educação eles contam com mais de 137 (cento e trinta e sete) projetos espalhados por quase duas mil localidades do Globo. Conta com projetos na área da agricultura, energia, mudança de clima, meio ambiente e recursos naturais, finanças e mercados, governança, saúde, nutrição e população, macroeconomia e gestão fiscal, pobreza e equidade, proteção social e trabalho. A organização disponibiliza um Relatório Anual, no qual mostra os seus principais resultados, ações realizadas e projeta suas atividades. No relatório de 2016, traz as informações do montante investido no ano.

**Tabela 1 – Financiamento do Grupo Banco Mundial a Países Parceiros (por exercício financeiro em milhões de US\$)**

(continua)

<b>GRUPO BANCO MUNDIAL</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Compromissos (a)	51.221	50.232	58.190	59.776	64.185
Desembolsos (b)	42.390	40.570	44.398	44.582	49.039
<b>BIRD</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Compromissos	20.582	15.249	18.604	23.528	29.729
Desembolsos	19.777	16.030	18.761	19.012	22.532
<b>AID</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Compromissos	14.753	16.298	22.239	18.966	16.171
Desembolsos	11.061	11.228	13.432	12.05	13.191
<b>IFC</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Compromissos (c)	9.241	11.008	9.967	10.539	11.117
Desembolsos (d)	7.981	9.971	8.904	9.264	9.953

(conclusão)

MIGA	2012	2013	2014	2015	2016
Emissão Bruta	2.657	2.781	3.155	2.828	4.258

Fundos Fiduciários Executados pelos Beneficiários	2012	2013	2014	2015	2016
Compromissos	3.988	4.897	4.225	3.914	2.910
Desembolsos	3.571	3.341	3.301	3.401	3.363

a. Inclui BIRD, AID, IFC, compromissos do Fundo Fiduciário Executado pelos Beneficiários (RETF) e emissão bruta da MIGA. Os compromissos do RETF incluem todos os subsídios executados pelos beneficiários e, portanto o total de compromissos do Grupo Banco Mundial difere dos montantes relatados no Quadro de Resultados Corporativos do Grupo Banco Mundial que inclui somente um subconjunto de atividades financiadas por fundos fiduciários.

b. Inclui desembolsos do BIRD, AID, IFC e RETF.

c. Compromissos de longo prazo da própria conta da IFC. Não inclui financiamento de curto prazo nem fundos mobilizados de outros investidores.

d. Destinados à própria conta da IFC. Os números não incluem financiamentos de curto prazo nem fundos mobilizados de outros investimentos.

Fonte: Elaboração própria com dados do Relatório Anual do Banco Mundial (2016).

Os valores desembolsados pelo Grupo Banco Mundial vêm crescendo, como podemos analisar nos dados acima. Dos mais de 64 bilhões de dólares em compromissos do grupo 20,8% foi destinado a África Subsaariana (que ficou com a maior parte do investimento), o restante ficou entre América Latina e Caribe (17,8%), Leste Asiático e Pacífico (também com 17,8%), Sul da Ásia (17,7%), Europa e Ásia Central (16,1%) e, por fim, Oriente Médio e Norte da África (com 9,8% dos recursos).

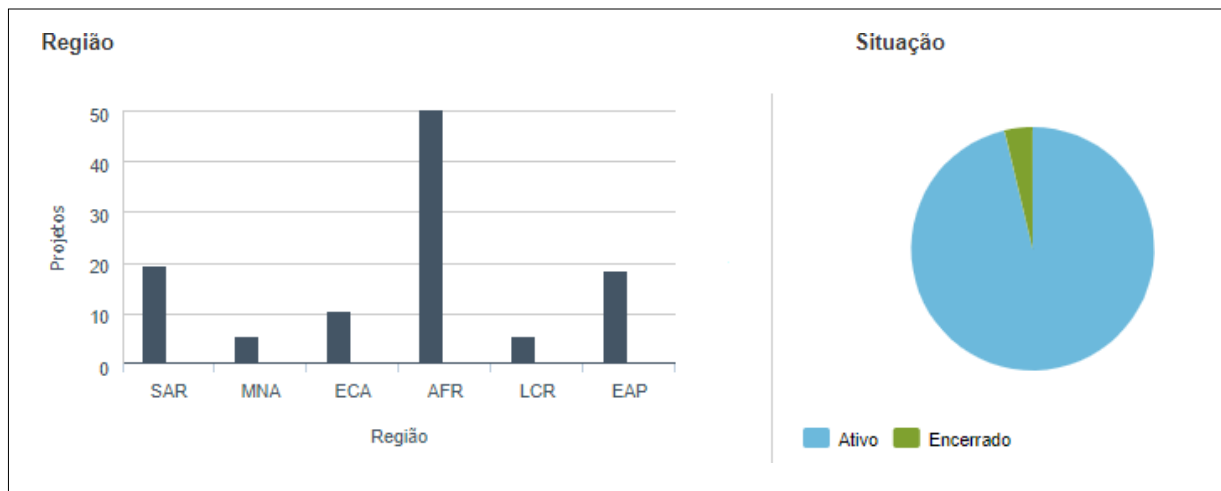
O BIRD é o órgão que mais movimenta recurso dentro do Grupo Banco Mundial como podemos observar nos dados acima. Ele é uma cooperativa composta pelos seus países membros e financia os seus investimentos com capital próprio ou com a emissão de títulos do Banco Mundial no mercado de capitais. Os recursos obtidos e que não são repassados imediatamente aos seus integrantes, ficam rendendo na sua carteira para proporcionar liquidez às suas operações. Seu objetivo não é a maximização dos lucros, mas sim robustez e solidez no mercado para investir em desenvolvimento.

Toda esta forma de atuação do Banco Mundial pode ser acompanhada com transparência na plataforma digital da instituição (ver em referências bibliográficas). Lá estão os projetos apoiados como, por exemplo o *“Additional Financing for Teacher Education*

*Improvement Project*” iniciado em novembro de 2015 na Nigéria, África, e ainda ativo. Destinado três milhões de dólares ao projeto tem como principal objetivo a qualificação dos professores das classes iniciais da região.

Para entendermos melhor a atuação do Banco Mundial no que se refere a número de projetos incentivados por região, abaixo expomos dois gráficos – um com o número de projetos em 2016 por região e outro com a sua atual situação (ativo ou inativo, finalizado).

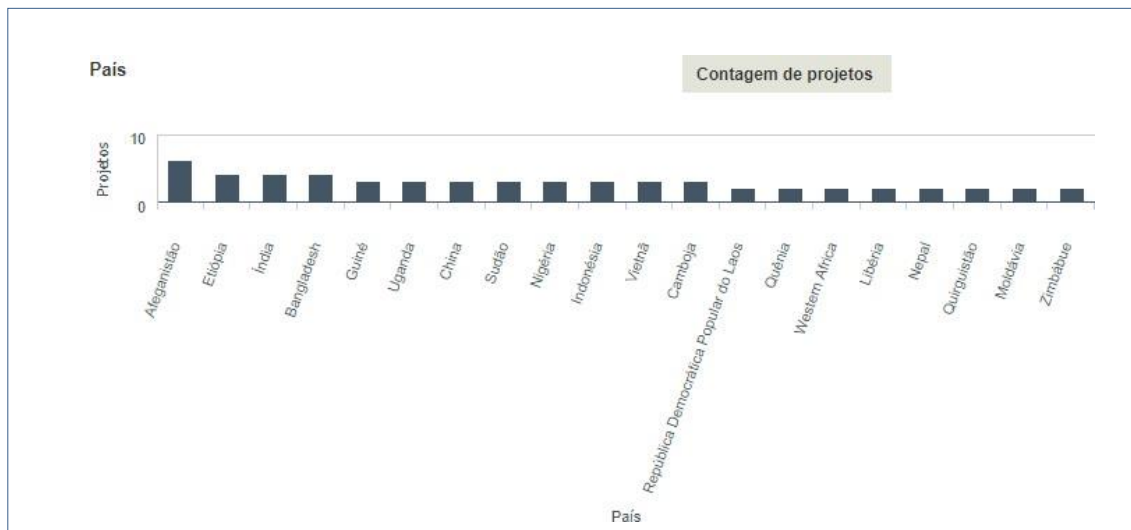
**Figura 1 – Número de projetos em 2016 por região e por situação**



Fonte: The World Bank (2017).

Temos como regiões fomentadas pelo Banco o Sul da Ásia (SAR), o Oriente Médio e o Norte da África (MNA), a Europa e Ásia Central (ECA), a África (AFR), a América Latina e Caribe e, por fim, o Leste Asiático e o Pacífico (EAP). Entre todos, o que contou com mais projetos no ano passado, ao todo 50 (cinquenta) foi a África. E quando abrimos estes dados por país, este cenário se confirma sendo os países africanos os mais apoiados.

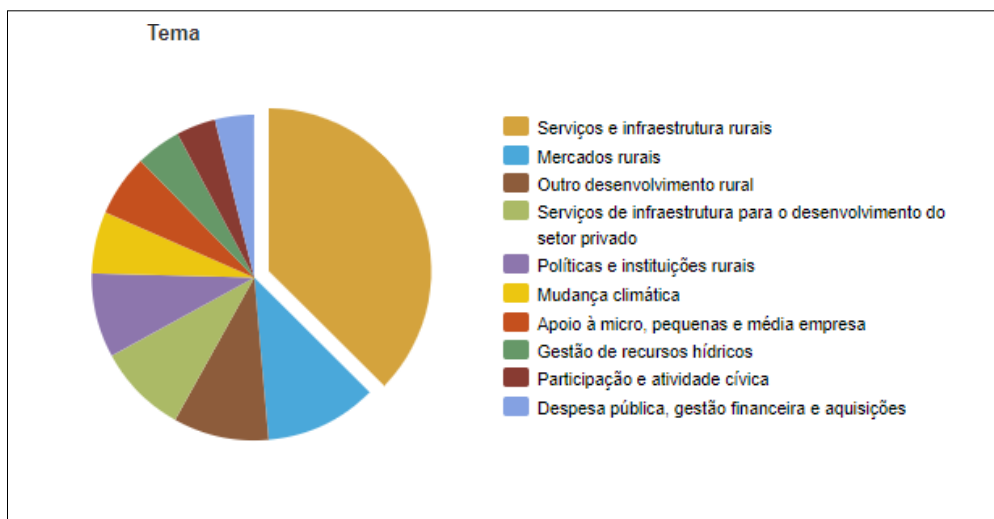
**Figura 2 – Contagem de projetos por países**



Fonte: The World Bank (2017).

Uma informação importante a ser observada são os setores que estão sendo alvo destas ações. Conseguimos verificar que a maior parte dos projetos do Banco Mundial tem como foco serviços e infraestrutura rurais, que são basicamente estradas, redes de água e esgoto e energia elétrica.

**Figura 3 – Setores alvo dos projetos**



Fonte: The World Bank (2017).

O foco da atuação do Banco Mundial, por meio principalmente de uma das suas instituições componentes – BIRD -, na redução da pobreza e no desenvolvimento do mundo, como está nas suas premissas, reflete-se nos seus números. O seu trabalho na África tem um

porque: apesar da redução da taxa de pobres africanos de 56% em 1990 para 43% em 2012 (fonte: Banco Mundial), os índices ainda são altos e os relatórios da instituição preveem atenção contínua com esta região.

### 3.2 ALIDE (LA ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INSTITUCIONES FINANCIERAS PARA EL DESARROLLO)

A ALIDE conta com 87 (oitenta e sete) membros da América Latina e Caribe e de fora da região – como Alemanha, Espanha, China e outros – com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento econômico e social por meio de fóruns técnicos, capacitação e assistência de cunho financeiro. Tem sua sede em Lima, no Peru, desde a sua criação em 1968 e a sua atuação tem como propósito:

- i. Consolidar o papel das instituições financeiras nos países da América Latina e Caribe;
- ii. Estimular a troca de experiências entre os países membros;
- iii. Realizar trocas de informações para estudos técnicos sobre problemas comuns;
- iv. Promover a integração da região, por meio de instituições financeiras sólidas.

Para alcançar este fim, a ALIDE promove comitês técnicos, promove e facilita acordos para criação de instituições de desenvolvimento, realiza fóruns, seminários e encontros entre seus membros e também realiza e publica estudos sobre as áreas de interesse da instituição. Estes estudos e congressos são realizados sobre as oito áreas de interesse em que a ALIDE conta com equipes especializadas: agricultura, ambiente, infraestrutura e habitação social, turismo, microfinanças, risco/regulamento, negócios e investimentos, finanças para o desenvolvimento.

Organizacionalmente, eles têm membros ativos, aderentes e colaborados. Os primeiros são instituições somente da América Latina e Caribe que além das atividades acima citadas também financiam projetos de desenvolvimento. Como exemplo destes, temos, no Brasil, o próprio BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), também o Banco da Amazônia e outros. Em outros países da América Latina inserimos também com o *Banco Ciudad de Buenos Aires* (Argentina), *Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.* (Bolívia), *Financiera del Desarrollo* (FINDETER, Colômbia), e outros tantos.

São considerados membros aderentes as entidades financeiras que contribuem para o desenvolvimento latino-americano, não sendo necessariamente da região. Há membros destes da Alemanha, Canadá, China, Espanha, França, Índia, Portugal e Rússia, além do Banco

Centro-americano de Integração Econômica (BCIE), Banco Europeu de Investimentos (BEI), Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), Banco Latino-americano de Comércio Exterior (BLADEX), Banco de Desenvolvimento da América Latina (CAF) e o Fundo Financeiro para o Desenvolvimento para a Bacia da Prata (FONPLATA).

Entre os membros colaborados temos aqui no Brasil, por exemplo, o SEBRAE (Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas) e outras diversas instituições do Argentina, Equador, México, Paraguai, Peru e Venezuela. Eles são assim considerados, pois são entidades financeiras, ou relacionadas, de qualquer região que contribuam para o desenvolvimento econômico e social.

### 3.3 DBSA (DEVELOPMENT BAK OF SHOUTHERN AFRICA)

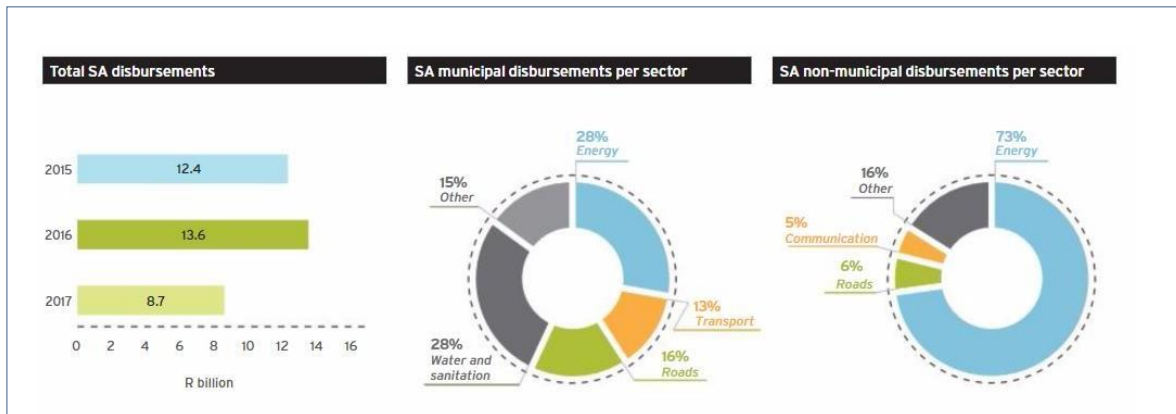
A atuação do DBSA, Banco de Desenvolvimento da África do Sul, é centralizada basicamente no desenvolvimento da infraestrutura da África do Sul e região. Inicialmente, quando foi fundado em 1983, o Banco tinha uma ampla atuação. No entanto, ele foi reconstituído como DFI (instituição de financiamento do desenvolvimento) em 1997 pela Lei do Banco da África Austral e, com isso, passou a ter um foco de atuação na infraestrutura.

No *report* anual encontramos como eles expandiram este foco em infraestrutura em três vertentes:

- i. Crescimento sustentado em impacto desenvolvimento;
- ii. Fornecer soluções integradas de infraestrutura;
- iii. Manter sustentabilidade financeira.

Essa forma de atuação pode ser percebida nos resultados dos investimentos realizados pelo DBSA.

**Figura 4 – Investimentos realizados pelo DBSA**



Fonte: DBSA (2017).

Seguindo a sua linha de trabalho, vemos o investimento concentrado em energia e estradas em desembolsos não municipais, e em desembolsos municipais água e esgoto, estradas, transporte e energia. Como não municipais eles consideram outras entidades públicas que possam financiar infraestrutura (principalmente de água e estudantil, universitária).

### 3.4 KFW (BANK AUS VERANTWORTUNG)

O Banco alemão KfW foi criado em 1948, com sede em Frankfurt, e desde a sua fundação vem incentivando o desenvolvimento de ideias inovadoras na Alemanha e no resto do mundo. Além do desenvolvimento econômico, faz parte de sua missão a promoção do desenvolvimento social e ecológico sustentável. O Grupo KfW é composto por outras cinco subsidiárias, segue abaixo:

- i. KfW IPEX-Bank GmbH: atua no mundo todo, basicamente no financiamento de comércio e exportações, e em projetos e finanças corporativas.
- ii. DEG - Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH: atua em países em desenvolvimento, promovendo melhores condições de vida para as populações. Possui uma carteira de aproximadamente oito bilhões de euros.
- iii. TBG - Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH: a atuação da TBG é nos compromissos anteriores do grupo, as finanças agora estão sendo gerenciadas pela Mittelstandsbank.

- iv. Finanzierungs- und Beratungsgesellschaft mbH (FuB): atua na conversão monetária no leste da Alemanha.
- v. Dena - Deutsche Energie-Agentur GmbH: atua no uso de energias renováveis.

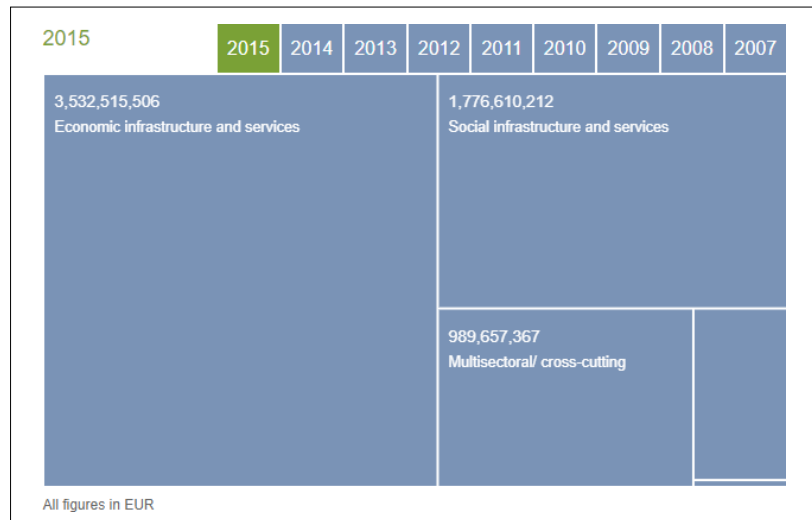
O Grupo KFW está presente em mais de oitenta países e a DEG – subsidiária que trabalha especificamente no desenvolvimento – tem sua sede em Colônia, Alemanha. A DEG foi fundada em 1962 e hoje conta com mais de 500 funcionários somente na sua sede. Em parceria com o governo alemão, a KFW administra a cooperação financeira oficial do país em diversas regiões do mundo focando na redução da pobreza, desenvolvimento econômico, cuidado com educação e saúde. O Banco disponibiliza as informações sobre volume de projetos, região apoiada no portal da transparência.

**Tabela 2 – KFW: volume de projetos**

Novos Compromissos por Regiões em 2015	Montante em EUR	%	Nº Projetos
Ásia	1.955.497.605	30%	67
Africa Subsariana	1.605.502.657	24%	100
Africa do Norte e Oriente Médio	955.072.429	14%	63
Europa	938.914.527	14%	43
Mérica Latina	925.109.815	14%	23
Mundo	241.836.052	4%	11
Total	661.933.085	100%	307

Fonte: Elaborada pela autora com base em KFW (2017).



**Figura 5 – KFW: Setores**

Fonte: KFW (2017).

Com os dados acima, verificamos que no ano de 2015 foi investido em países em desenvolvimento mais de seis bilhões de euros sendo que grande parte (mais de 50%) na Ásia e a parte ao sul do deserto do Saara da África (África subsaariana). No que se refere a setores prioritários, verificamos Infraestrutura Econômica e Serviços, que se atribui a três itens: geração e fornecimento de energia, serviços bancários e financeiros e, ainda, transporte e armazenamento. Infraestrutura Social e Serviços com 124 (cento e vinte e quatro) projetos e mais de 1,7 bilhões de euros também é destaque. Compõem este item água e saneamento, educação, governo e sociedade civil, saúde e outros.

O que podemos verificar é que a maioria dos recursos são destinados aos locais do mundo com as maiores disparidades de renda e maiores necessidades básicas. Tanto que a maior parte dos valores investidos são para atributos básicos: infraestrutura, saneamento, água, fornecimento de energia e outros.

### 3.5 CORFO (*CORPORACION DE FOMENTO DE LA PRODUCCION*)

Com o objetivo de promover o empreendedorismo e inovação no Chile – fortalecendo também o capital humano -, a CORFO é uma agência do Ministério de Economia, Desenvolvimento e Turismo do Governo. Busca contribuir com o desenvolvimento do país estimulando e promovendo, por meio de investimento, a competitividade e diversificação produtiva.

A CORFO foi criada em 1939 e propiciou o surgimento de grandes empresas chilenas. No entanto, até 1997 a agência tinha a tarefa de administração de empresas públicas criadas com seu apoio. Nesse ano foi criado o Sistema de Administrador de Empresas (agora SEP) focado na administração destas empresas, o que proporcionou à CORFO uma readequação e também um ajuste ao novo momento do Chile: agora não mais com foco em desenvolvimento produtivo, mas sim desenvolvimento das capacidades competitivas.

Atualmente a agência atua em sete áreas de trabalho. Abaixo cada uma delas e como são as ações em cada segmento:

- i. Empreendimento: financiam negócios inovadores, além disso fornecem uma rede de apoio ao empreendedor.
- ii. Inovação: financiam projetos, produtos, serviços e processos inovadores de empresas. Outra opção também é alguma inovação em algum projeto que já esteja sendo desenvolvido.
- iii. Desenvolvimento de MPME's: co-financiam projetos, apoiando empresas que estejam procurando melhorar suas práticas de gestão, produção, suprimento com o objetivo de melhorar sua produtividade e facilitar sua internacionalização.
- iv. Investimento ou Financiamento: fornecem soluções para empresas que estiverem buscando capital para inovação e empreendedorismo por meio de intermediários bancários, não bancários e de fundos de investimentos.
- v. Chile Transforma: objetivo de fortalecer o capital humano, inovação e produtividade para melhorar a competitividade da economia. Atua em falhas de mercado.
- vi. Capacidades Tecnológicas: programas que conectam empresas, universidades e centros de tecnologias para transferência de tecnologia (visão de longo prazo, setores estratégicos).
- vii. Investimentos Estratégicos: instrumentos de oferta de co-financiamento (público, privado) que busquem cobrir as lacunas existentes em algumas partes do territórios e setores produtivos.

Verificamos entre estas áreas de incentivo, em qual está sendo destinado um valor maior de recursos. Para isto usamos as informações do Balanço de Gestão Integral anual disponibilizada. No ano de 2016, eles entregaram mais de 155 milhões de pesos chilenos basicamente com maior volume nos quatro itens abaixo:

**Tabela 3 – CORFO: Principais áreas de incentivo**

Gestão	Valores Transferidos-MM\$ Jan - Dez 2015	Participação 2015	Valores Transferidos-MM\$ Jan - Dez 2016	Participação 2016	Variação
Desenvolvimento Competitivo	42.652	31%	40.986	26%	-4%
Empreendimento	27.070	20%	28.899	19%	7%
Capacidades Tecnológicas	23.200	17%	36.197	23%	56%
Inovação	43.332	32%	48.952	32%	13%
Total	136.254	100%	155.035	100%	14%

Fonte: Elaborada pela autora com base em CORFO (2017).

O aumento do investimento realizado nos dois últimos itens da tabela, Capacidades Tecnológicas e Inovação, pela CORFO reflete o foco em desenvolvimento baseado em tecnologia e inovação que eles têm. É uma agência do governo que atende o caráter desenvolvimentista e competitivo que o Chile quer ter no mercado internacional.

### 3.6 CDB (CHINA DEVELOPMENT BANK)

O Banco de Desenvolvimento da China foi fundado em 1994, mas somente em 2015 foi definido pelo Conselho de Estado como uma instituição de financiamento do desenvolvimento. Seu capital social é composto por:

- 3.1.1. Ministério das Finanças da China (36,54%);
- 3.1.2. Central Huijin Investment Ltd. (34,68%);
- 3.1.3. Buttonwood Investment Holding Co., Ltd. (27,19%);
- 3.1.4. Conselho Nacional de Segurança Social (1,59%).

Conta atualmente com uma estrutura de 37 (trinta e sete) filiais primárias e 3 (três) secundárias na China, além de escritórios em Cairo (Egito), Moscou (Rússia), Rio de Janeiro (Brasil), Caracas (Venezuela) e Londres (Inglaterra) com mais de nove mil funcionários. A atuação do CDB é com foco em empréstimos de médio e longo prazo que atendam as estratégias chinesas de desenvolvimento social e econômico.

Para entendermos melhor a sua forma de atuação e estratégia, disponibilizamos abaixo duas tabelas do seu *Annual Report* sobre seus investimentos.

**Tabela 4 – Indicadores de Performance / Indicadores Sociais**

Indicadores de Performance - Indicadores Sociais em 1 bilhão RMB, a não ser que especifique outra unidade	2016	2015	2014
Saldo com a indústria ferroviária	72.965	72.090	57.552
Saldo com a indústria de energia	82.166	78.312	77.359
Saldo com a indústria rodoviária	157.697	155.951	138.776
Total de empréstimo para as regiões central e ocidental	125.037	109.326	95.722
Empréstimos totais às antigas bases industriais no nordeste da China	17.821	20.328	19.509
Total empréstimo renovação urbana	97.251	75.089	40.860
População que se beneficia de empréstimos de renovação urbana (em 10.000 pessoas)	588.147	437.417	285.700
Empréstimos de reintegração total regional	3.106	-	-
Empréstimos de infraestrutura rural total	6.430	-	-
Empréstimos de alívio da pobreza total para indústrias locais	2.467	-	-
Empréstimos de educação total	229	187	147
Estudante que se beneficia dos empréstimos educacionais (em 10.000 pedidos)	18.549	15.235	12.389
Total de empréstimos de emergência	1.384	940	208
Empréstimos de infraestrutura urbana total	25.929	16.790	17.900
Número total de funcionários (pessoas)	8.939	8.838	8.723
Empregadas femininas em percentagem (%)	41%	41%	40%
Doações de bem-estar público	4.664	3.860	4.063
Satisfação do empregado (%)	98%	98%	94%

Fonte: Elaborada pela autora com base em CDB (2016).

**Tabela 5 – Indicadores de Performance / Indicadores Ambientais**

Indicadores de Performance - Indicadores Ambientais em 1 bilhão RMB, a não ser que especifique outra unidade	2016	2015	2014
Percentual dos projetos sujeitos a avaliação de impacto ambiental	100%	100%	100%
Empréstimos totais para projetos de proteção ambiental, economia de energia e redução de emissões	23.914	1.918	1.672
Saldo de empréstimos verdes	157.160	157.423	143.016
Eletricidade para pessoa no escritório (kwh / pessoa)	14.509	13.876	14.525
Papel para pessoa no escritório (Kg / pessoa)	1.816	1.849	1.091
Consumo de água por pessoa	3.939	4.567	4.329
Satisfação do cliente (%)	94%	96%	95%

Fonte: Elaborada pela autora com base em CDB (2016).

Os dados disponibilizados nos trazem informações interessantes sobre o CDB. Na primeira tabela o item que nos chama mais atenção é o População que se Beneficia de

Empréstimos de Renovação Urbana que entre todos tem o maior volume de capital disponibilizado. Outros que também contam com destaque para os valores repassados são Saldo com a indústria ferroviária, Total de Empréstimos para as regiões central e ocidental e Estudante que se beneficia dos empréstimos educacionais. O que fica claro é o investimento básico em infraestrutura e também em educação, e na segunda tabela os investimentos em meio ambiente.

### 3.7 FDN (FINANCIERA DE DESARROLLO NACIONAL)

Com o objetivo de incentivar a competitividade industrial e o bem-estar do país, surgiu em 2011 a FDN na Colômbia. Ela atua por meio de financiamento direto e indireto nas falhas de mercado, principalmente no que se refere a infraestrutura do país. Além disso, apoia, gerencia, assessora e estrutura os projetos.

Segue abaixo os seguintes produtos e serviços que a FDN disponibiliza:

- i. Produto Financeiros:
  - a) Dívida Sênior: dívida de longo prazo, permite a estruturação financeira dos projetos, alinhando fluxo de caixa com fluxo de pagamento.
  - b) Dívida Subordinada: dívida de longo prazo, com menor prioridade de pagamento, libera o fluxo de caixa, pois é uma fonte adicional de financiamento.
  - c) Facilidade de Liquidez Multifuncional: fonte adicional de liquidez durante o projeto.
  - d) Garantia Bancária: a pagar em primeira demanda, irrevogável e incondicional.
- ii. Estruturação e Gestão: FDN fornece a assessoria, acompanhamento e elaboração dos projetos.

### 3.8 NAFIN (NACIONAL FINANCIERA)

Criada em 1934 como uma Agência do Governo no México com o objetivo de promover o mercado de ações e mobilizar recursos para a atividade produtiva, hoje a estratégia da NAFIN foi realinhada para centrar-se no desenvolvimento econômico, com ênfase em melhora da produtividade empresarial, principalmente das MPME's (micro, pequenas e médias empresas).

Além do foco em MPME's, a atuação da NAFIN abrange os setores de educação, social, energia, meio ambiente e mudança climática, trabalho, agricultura, saúde, economia, ciência e tecnologia, financeiro e turismo. Para isto ela trabalha de três formas: financiamentos, capacitação técnica e plataforma digital.

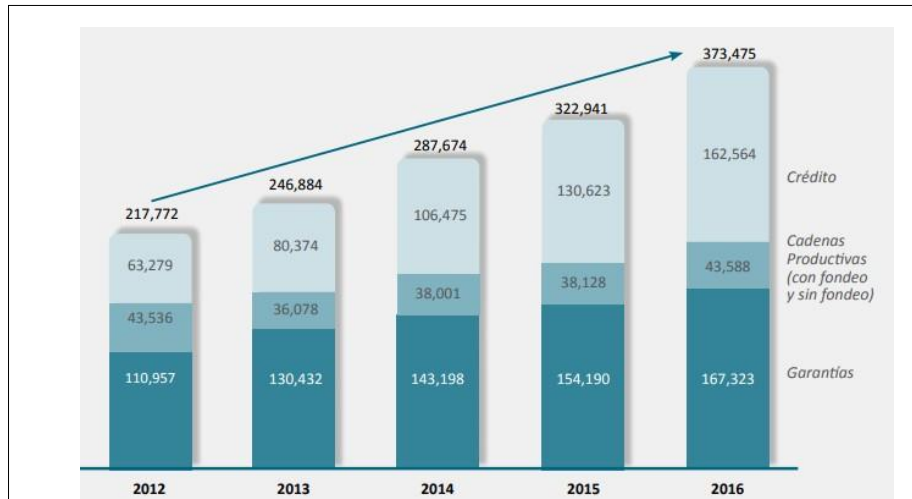
Encontramos hoje vinte e quatro modalidades – programas - de financiamento disponíveis:

- i. Programa de apoio para empresas afetadas por terremotos;
- ii. Crédito MPME's;
- iii. Crédito Jovem;
- iv. Apoio a mulheres empresárias;
- v. Crédito para crescer juntos;
- vi. Aliança contigo;
- vii. Financiamento a Projetos Sustentáveis;
- viii. Cadeias Produtivas;
- ix. Táxi estreia híbrido;
- x. Financiamento da indústria de Construção;
- xi. Incentivo ao Bom Contribuinte;
- xii. Eco Crédito Empresarial;
- xiii. MIDAS;
- xiv. Financiamento a Micro Pequena Empresa de Transporte;
- xv. Financiamento de Contratos;
- xvi. Financiamento a Rádio difusoras;
- xvii. Crédito vem comer;
- xviii. Programa Desenvolvedores de *Software*;
- xix. Apoio a Indústria de têxtil, vestido e moda;
- xx. Eixo das Empresas de Financiamento;
- xxi. Garantia sobre Finanças;
- xxii. Couro e Calçado;
- xxiii. Apoio urgente em desastres naturais;
- xxiv. Volte e empreende.

A NAFIN promove capacitação presencial e *on-line*, além de fornecer ferramentas para o negócio, como guias e apoios, fundamentos sobre a empresa, simuladores de crédito, calculadoras de rendimentos, entre outras. Ademais, grande parte dos serviços são *on-line*, as cadeias produtivas é um dos principais. Ele oferece solução para MPME's com problemas de

liquidez antecipando através de operação *factoring* suas contas a receber – tudo eletronicamente com a rede de intermediários financeiros. São intermediários financeiros alguns bancos conhecidos aqui no Brasil como o HSBC e o Santander. Abaixo vemos o sucesso deste instrumento nos resultados da agência:

**Figura 6 – Evolução dos saldos de carteira de crédito direta e impulsionada ao setor privado 2012-2016 (milhões de pesos)**



Fonte: NAFIN (2016).

No gráfico acima, o programa Garantías refere-se a um modelo de cobertura na qual a NAFIN compartilha o risco de crédito do financiamento concedido a empresas do México. Como podemos verificar, é o modelo mais utilizado.

Ao longo do capítulo verificamos não haver um padrão nem na forma de atuação nem de estruturação das instituições ao redor do mundo. Em relação a este último ponto, diversas organizações atuam sobre o desenvolvimento em forma de agência sob a responsabilidade dos governos, mas também analisamos o caso do Grupo KFW da Alemanha que é privado e trabalha junto com governo alemão quando se trata de ações desenvolvimentistas – tanto de cunho econômico quanto social -, ou aqui temos uma parceria público/privado.

No que se refere à atividade, também vemos semelhanças e diferenças. O Banco Mundial assim como a NAFIN (México) e outras têm uma área de trabalho e atuação mais ampla, desde economia, agricultura, saúde e mais. São diversos os meios pelo qual atua. A ALIDE tem como objetivo promover e integrar financeiramente os países e para isso tem basicamente como ferramenta a promoção de congressos, seminários e encontros – sua forma de atuação é mais centrada e delimitada.

Cada um com objetivos e formas de trabalho diferentes nos mostram também resultados da mesma forma diferentes. No próximo capítulo iremos analisar como é o trabalho feito pelo BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) aqui no Brasil.



## **4 ESTUDO EMPÍRICO SOBRE A AGÊNCIA BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO: O BNDES**

Depois de passarmos por uma revisão teórica e histórica e de analisarmos como se organizam outras instituições de investimentos no mundo, chegamos ao capítulo de estudo do propósito deste trabalho: o BNDES.

Há diversas maneiras de estudarmos uma organização complexa como o banco de desenvolvimento mais importante do país. Escolhemos verificar empiricamente quais são os setores de investimento prioritários, a estratégia adotada, os produtos e programas disponibilizados e, por fim, analisamos os desembolsos e dados do banco, como ele está presente na economia brasileira.

### **4.1 SETORES DE INVESTIMENTOS E ESTRATÉGIA**

O BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) tem uma atuação diferente desde a sua criação em 1952 quando seus recursos eram direcionados somente para infraestrutura. Atualmente sua atuação vai desde o setor de produção (incentivando a agropecuária e indústria) até o mercado de capitais, impulsionando onze ramos da economia:

- i. Infraestrutura;
- ii. Exportação;
- iii. Desenvolvimento regional e territorial;
- iv. Agropecuária;
- v. Inovação;
- vi. Social;
- vii. Indústria, comércio e serviços;
- viii. Cultura e economia criativa;
- ix. Mercado de capitais;
- x. Micro, pequenas e médias empresas;
- xi. Meio ambiente.

No setor de Infraestrutura (o que impulsionou a geração do BNDES) o Banco atua com dois focos: no setor energético e de logística. Como logística aqui entendemos toda parte que viabiliza os transportes (rodovias, ferrovias, navegação e outros) e também projetos de mobilidade urbana nas cidades. Ao todo são trinta e uma formas de apoio disponíveis para

este tipo de setor (disponíveis em set/2017 – fonte: BNDES). Além disto, o BNDES também auxilia em leilões e concessões – concessões privadas e parcerias público-privada -, apoiando os Governos em seus diversos níveis de estrutura.

O setor de Exportações passou a ser apoiado pelo Banco no final da década de 1980 e hoje seu objetivo é garantir a competitividade das empresas brasileiras no mercado externo. Para tal, o BNDES apoia de duas maneiras: apoiando o pré-embarque (produção) e o pós-embarque (financiando a comercialização). Atualmente estão disponíveis sete formas de apoio para este setor (disponíveis em set/2017 – fonte: BNDES).

Outro ramo que passou a ser integrado ao longo da história do BNDES foi o Desenvolvimento Regional e Territorial. Seu propósito, como o nome mesmo diz, é o desenvolvimento das regiões – a redução da desigualdade.

Na Agropecuária, o BNDES incentiva pequenos e grandes produtores, cada um com um programa, taxas e dotação orçamentária diferentes – especificados nos programas. Ao todo estão hoje disponíveis quarenta e seis plataformas de incentivo a este setor, atuando desde o financiamento de máquinas (trator, colheitadeiras, entre outros) como também capital de giro e custeio.

Uma das mais novas formas de incentivo do BNDES é sua atuação no setor de Inovação, a partir dos anos 2000. Como forma de definição, o Banco adota o seguinte conceito sobre o tema:

Uma inovação é a implementação de um produto (bem ou serviço) novo ou significativamente melhorado, ou um processo, ou um novo método de marketing, ou um novo método organizacional nas práticas de negócios, na organização do local de trabalho ou nas relações externas (OCDE, 2006, p. 55).

O principal objetivo é investir e incentivar empresas e ambientes inovadores. Para tal, o BNDES atua via participação acionária em empresas inovadoras e parcerias com universidades e empresas. Estão disponíveis três programas para este setor e são exemplos de projetos apoiados o fundo Criatec e Fundatec (Fundo Tecnológico).

A partir do segundo milênio, o BNDES também passou a atuar nas Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME's). Ele opera basicamente via concessão de crédito a este tipo de empreendimento e se encontram disponíveis quatro programas de incentivo. Aqui o destaque cabe para o Cartão BNDES – até R\$ 2 milhões disponíveis para pagamento em até 48 (quarenta e oito) meses - de parcelas fixas, mensais e iguais - sem a necessidade de garantia.

Indústria, Comércio e Serviços também é um ramo de atuação do BNDES. Seu principal objetivo é o financiamento de projetos que tornem estes setores mais competitivos e inovadores. Há quarenta e oito programas viabilizados, que vão desde o financiamento de máquinas à capital de giro.

Uma das formas de atuação do BNDES é por meio da sua subsidiária integral BNDEPAR (BNDES Participações S.A.) que opera no Mercado de Capitais. As modalidades de apoio nesse segmento são investimentos diretos em empresas, fundos de investimentos e títulos de dívida corporativa.

No âmbito Social, a forma de atuação do BNDES se dá de três maneiras: promoção da inclusão produtiva, investimentos sociais de empresas e desenvolvimento social e urbano. Inclusão Produtiva é feita por meio de forma reembolsável (empréstimo) e não reembolsável (sendo atendida a finalidade e regras do contrato, não precisam ser devolvidas ao Banco). Nos Investimentos Sociais de Empresas, o BNDES apoia e incentiva a implantação, expansão e consolidação de projetos sociais de empresas privadas. O financiamento de obras de infraestrutura social (saneamento, hospitais e outros) está no setor de Desenvolvimento Social e Urbano.

A Cultura e Economia Criativa também são incentivadas pelo BNDES por meio de vinte e sete programas diferentes. O objetivo é apoiar o setor audiovisual e a restauração do patrimônio histórico, artístico e arquitetônico do Brasil.

Por fim, o último campo apoiado pelo BNDES é o do Meio Ambiente. Além da análise socioambiental dos projetos apoiados, o Banco apoia planos como os de conservação de biomas – Fundo Amazônia e Restauração Ecológica.

Os setores acima apresentados são os setores estratégicos do BNDES, mas como eles constroem essas diretrizes? Em 2016 foi realizado um *Workshop* entre membros, diretoria e superintendência com o objetivo de refletir sobre estes pontos e os desafios para os anos de 2017 e 2018.

Baseados em transparência, efetividade, eficiência, foco, senso de urgência e visão do cliente (como está no Relatório Anual de 2016, BNDES) as novas ordens escolhidas foram as seguintes:

- i. Critério seletivo de apoio financeiro: projetos com retorno social maior, maior o percentual a ser financiado em TJLP (enquadrado como Políticas Operacionais);
- ii. Alavancagem no uso de recursos: atuação em outros modelos de negócios além de financiamento;

- iii. Ampliação de acesso ao crédito: apoio às MPME's;
- iv. Infraestrutura: foco nesse setor que tem capacidade de gerar grandes externalidades;
- v. Indústria: produtividade e competitividade;
- vi. Exportação: introdução de empresas brasileiras;
- vii. Desestatização;
- viii. Fortalecimento do mercado de capitais e da governança de empresas;
- ix. Inovação: desenvolvimento de ambiente inovadores;
- x. Desenvolvimento socioambiental;
- xi. Papel de formulador e influenciador de políticas públicas.

Fica claro o apoio ao desenvolvimento tecnológico, ambiental assistindo as indústrias, empresas e governos que o BNDES quer proporcionar não somente com financiamento, mas também com *expertise* principalmente nestes dois últimos anos.

Outras duas ferramentas que o banco também pretende utilizar são as Políticas Operacionais (PO) e o Monitoramento e Avaliação (M&A). O primeiro tem como finalidade especificar os critérios para aprovação dos projetos e reflete as diretrizes acima estabelecidas. Um ponto importante para se considerar nas diretrizes consta no relatório anual da instituição:

O estabelecimento de prioridades levou em conta a possibilidade de geração de retorno social dos projetos e seus impactos em produtividade, geração de empregos, benefícios ambientais, inovação e melhoria na qualidade de vida da população (BNDES, 2016, p. 21).

Hoje já é feito o acompanhamento dos projetos pela ferramenta de Monitoramento e Avaliação (M&A), será incluído no processo um método que permite maior compreensão sobre os retornos sociais gerados.

Com diretrizes bem claras e processos de escolhas destas transparentes, além de mecanismos de acompanhamento, o BNDES busca gerar mais benefícios para sociedade.

## 4.2 MÉTODOS DE INCENTIVO E CAPTAÇÃO DE RECURSOS

Cada setor é incentivado e apoiado por meio de programas do BNDES. Eles têm características específicas, taxas, valores, dotações orçamentárias e requerem um enquadramento, ou seja, que o proponente se enquadre no perfil do programa.

Alguns têm características mais amplas como é o caso do Finame – BK Aquisição e Comercialização que serve para aquisição e comercialização de máquinas agrícolas, sistemas industriais, bens de informática e automação, ônibus, caminhões e outros. Neste caso, encontraremos desembolso deste programa tanto no setor Agropecuário (para produtores que estão renovando a frota) quanto no setor de Indústria (com fábricas), por exemplo.

De maneira mais ampla, acima dos programas, temos os instrumentos de apoio financeiros, que podem ser divididos em quatro categorias:

- i. Financiamentos: concessão de capital, diretamente ao proponente ou por meio de uma instituição financeira credenciada.
- ii. Mercado de Capitais: atuação por meio da BNDESPAR.
- iii. Cartão BNDES: crédito pré-aprovado para as MPME's – rotativo, aquisição de bens e serviços (funciona como um cartão de crédito). Prazo de três a 48 (quarenta e oito) meses, limite de até um milhão de reais por cliente, por banco emissor.
- iv. Outros Fundos: Fundo Clima, Fundo da Marinha Mercante, Fundos de recursos não reembolsáveis, Fundo de Garantia à Exportação, Fundo Amazônia, Fundo Garantidor para Investimentos e outros.

Para fazer esses investimentos, o BNDES conta com algumas fontes de recursos, as mais significativas vêm do Tesouro Nacional, FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) e Fundo PIS-Pasep. Esses dois últimos contribuem com 40% da sua arrecadação, isto se deve a uma determinação da Constituição Federal de 1988. Os recursos destas instituições são remunerados em TJLP (taxa de juros de longo prazo), no caso de financiamento em reais.

O BNDES tem algumas outras fontes de captação de recursos como emissão de títulos externos (*bonds*), além de operações com instituições multilaterais e agências governamentais, outros empréstimos no exterior, debêntures BNDESPAR, outras fontes governamentais e letras de crédito do Agronegócio (LCA).

Podemos averiguar que, além de ter uma gama de produtos ampla, o BNDES também tem uma vasta carteira de recursos que não conta somente com recursos do Tesouro Nacional como habitualmente costuma-se pensar.

## 4.3 ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

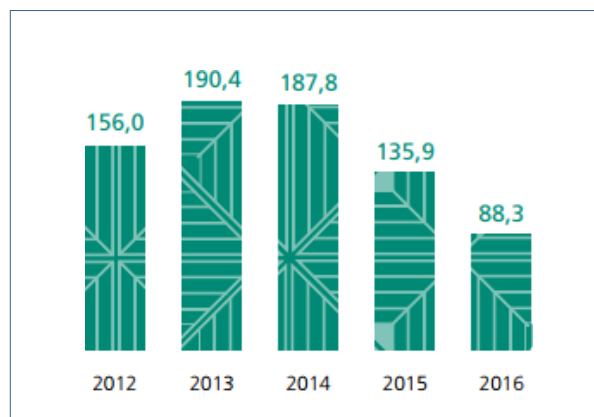
### 4.3.1 Análise de Desembolso

Uma forma de entendermos como um banco de investimento está presente numa economia é analisar onde seus recursos são aplicados. Esta seção se propõe a isto: verificar os desembolsos do BNDES e entender se há queda ou tendência de aumento nos volumes de repasses, qual programa, região, porte de empresa estão recebendo os valores, enfim, como se comporta os desembolsos do banco de desenvolvimento.

Para fins de análise, consideramos somente os valores desembolsados. São disponibilizados valores de consultas, enquadramentos, aprovações e desembolsos. Este último é efetivamente o valor repassado – o fim do processo.

A primeira informação que temos – como podemos ver no gráfico abaixo - é que houve uma redução nos desembolsos totais do BNDES de 35% de 2016 em relação ao ano anterior.




**Figura 7 – BNDES: Série de desembolsos totais**



Fonte: BNDES (2016).

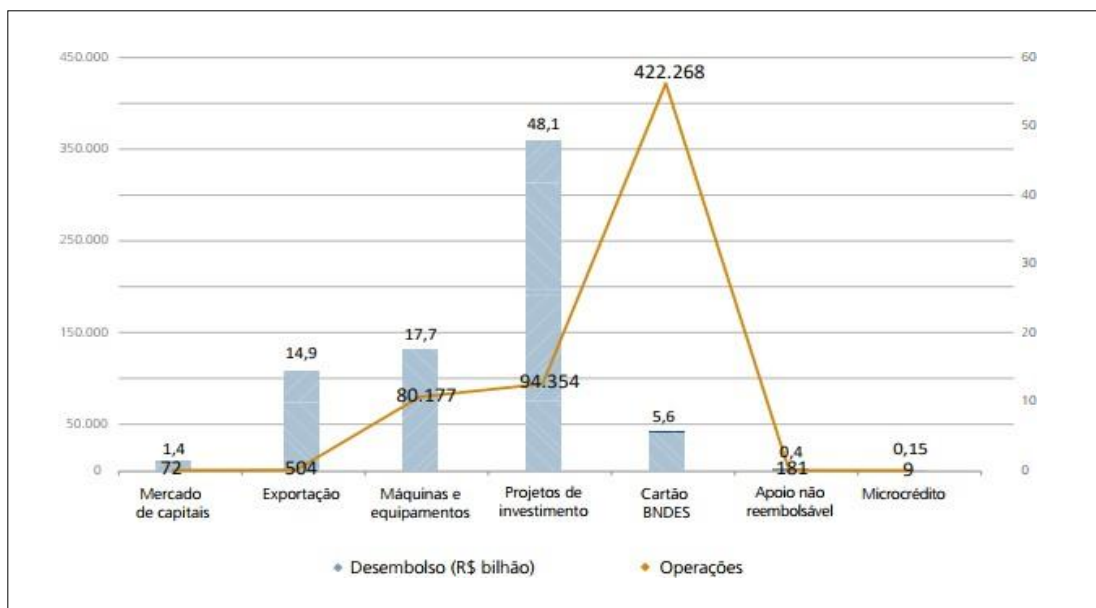
A queda começou em 2014, e partir deste ano os valores desembolsados tiveram um recuo bem significativo como pode ser verificado no gráfico acima. Os setores que tiveram aumento de desembolso entre 2016 e 2015 foram três: exportação, material de transporte e setor agropecuário.

**Figura 8 – BNDES: Aumento nos desembolsos**

	2015	2016
 EXPORTAÇÃO	R\$ 6,8 bilhões	R\$ 14,9 bilhões
 MATERIAL DE TRANSPORTE	R\$ 10,9 bilhões	R\$ 12,6 bilhões
 SETOR AGROPECUÁRIO	R\$ 13,7 bilhões	R\$ 13,9 bilhões

Fonte: BNDES (2016).

No item 4.2. mostramos os métodos de incentivo que o BNDES disponibiliza. O Cartão BNDES delimita bem o público, destinado a MPME's, mas hoje é um dos mecanismos de incentivo mais importantes que a instituição possui e isso podemos perceber nos desembolsos.

**Figura 9 – BNDES: Desembolso e número de operações totais, por finalidade**

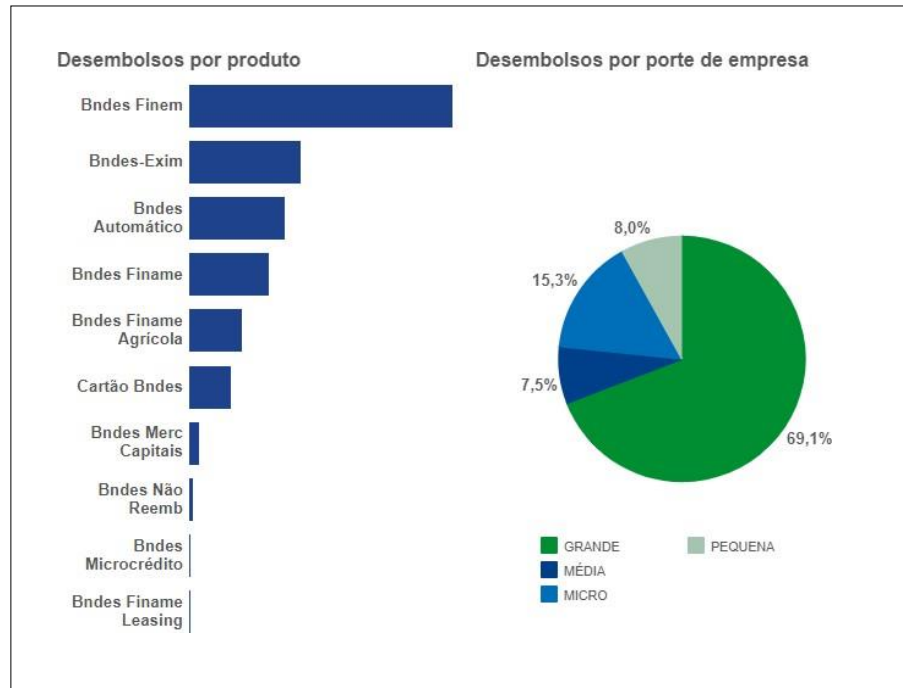
Fonte: BNDES (2016).

O Cartão BNDES é, em número de operações, o produto que mais teve desembolso e, em valor, está em os quatro com maior volume. Depois temos Exportação, Máquinas e Equipamento e Projetos de Investimentos (empresas de todos os portes, diversos setores) – todos esses classificam-se dentro do produto “financiamentos”.

Também é possível verificar o desembolso por programa do BNDES, que seriam as linhas de financiamento disponíveis. Analisando o gráfico abaixo, verificamos que 40% dos desembolsos de 2016 foram em BNDES Finem. Esse produto é amplo e por isso tem um alto

desembolso. Ele serve para financiamentos acima de vinte milhões de reais, que estejam dentro das áreas escolhidas pelo banco: MPME's, Inovação, Meio Ambiente, Indústria, Capacidade Produtiva, Aquisição de ônibus e caminhões nacionais e também projetos de infraestrutura – ou seja, uma gama muito grande de setores.

**Figura 10 – BNDES: Desembolsos por produto e por porte de empresa**



Fonte: BNDES (2017a).

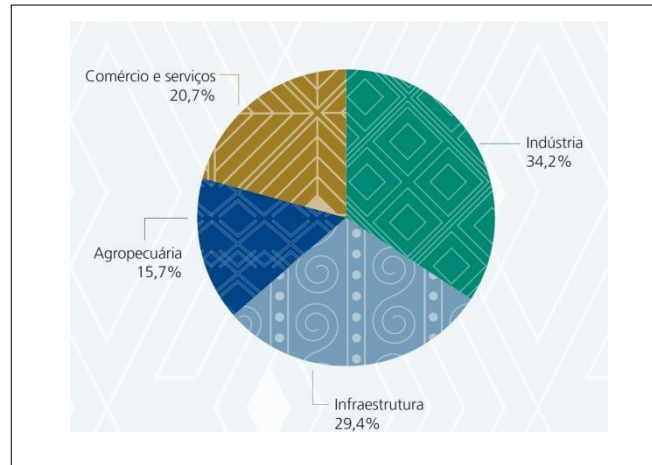
Houve concentração também de desembolso em empresas de grande porte, ficando com 69,1% dos recursos de 2016. Para o BNDES é classificado como empresa de grande porte empresas com Receita Operacional Bruta (ROB) ou Renda Anual maior que 90 (noventa) milhões de reais.

#### 4.3.2 Distribuição por Setor, Região e Porte do Cliente

Entender como se distribui os recursos do BNDES no Brasil por setor, região e porte do cliente pode nos proporcionar duas informações: quem e qual região e setor está demandando mais investimento e se os programas e produtos do banco estão direcionando os recursos para as diretrizes estabelecidas.

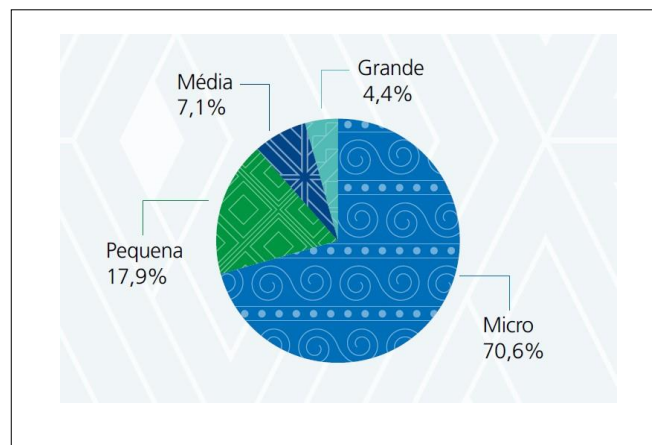


**Figura 11 – BNDES: Distribuição por setor**



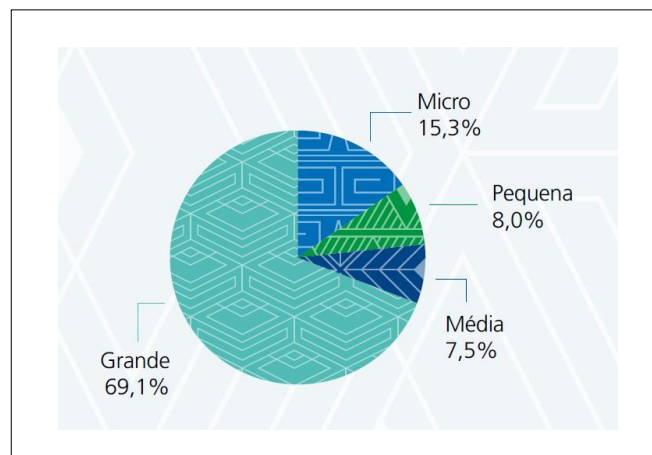
Fonte: BNDES (2016).

**Figura 12 – BNDES: Distribuição por parte de cliente**



Fonte: BNDES (2016).

**Figura 13 – BNDES: Distribuição por porte de cliente (% valor de desembolsos)**



Fonte: BNDES (2016).

O setor que menos recebe investimento do BNDES é o da Agropecuária (15,7%), mesmo assim não está muito distante dos outros três setores: Comércio e Serviços (20,7%), Infraestrutura (29,4%) e Indústria (34,2%).

Em relação ao porte dos clientes, vemos um alto número de operações para microempresas, mas, em valores, é grande a representatividade para clientes de grande porte. Ressaltamos aqui que o BNDES considera microempresa empresa com Receita Operacional Bruta (ROB) menor ou igual 2,4 milhões de reais; pequena empresa com ROB entre R\$ 2,4 milhões e R\$ 16 milhões; média empresa com ROB entre R\$ 16 milhões e R\$ 90 milhões e grande empresa com ROB acima de R\$ 90 milhões.

A distribuição de recursos no país se dá predominantemente no Sudeste (45,1%) – o que está bastante relacionado à grande participação que a indústria tem e a sua concentração nessa região.

**Figura 14 – BNDES: Distribuição por região (% valor de desembolsos)**



Fonte: BNDES (2016).

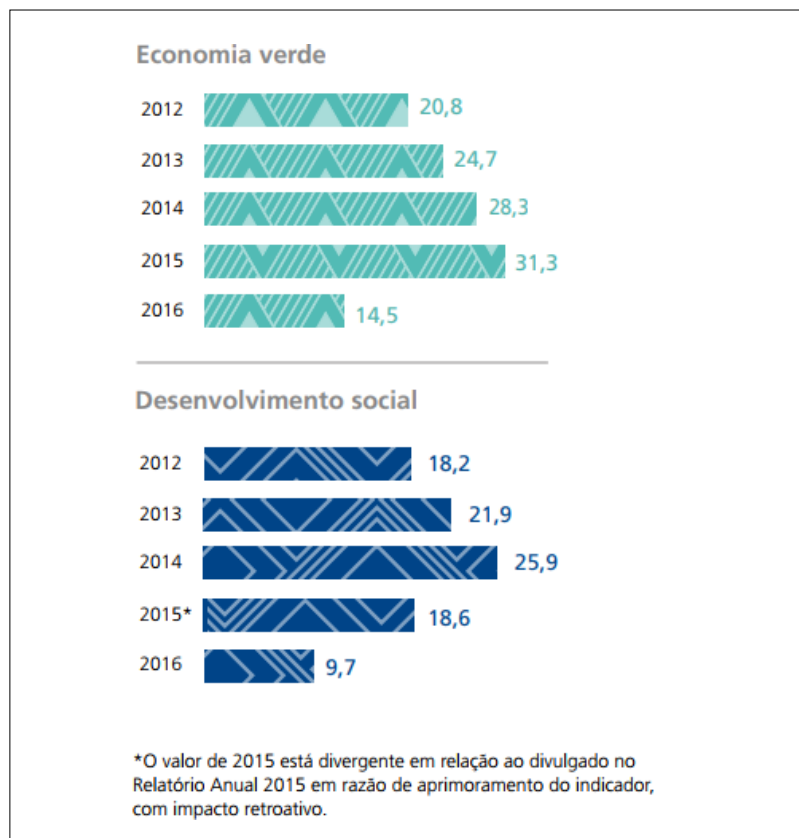
A região Sul também tem destaque nos valores de desembolso. E somando essas duas regiões elas têm mais de 70% das grandezas repassadas.

### 4.3.3 Economia Verde e Desenvolvimento Social

Um dos pontos levantados no item 4.1 e escolhido como prioritário pelo próprio BNDES é o Desenvolvimento Socioambiental. Este é um assunto que está em conexão com outros bancos de desenvolvimento do mundo, como vimos anteriormente, como é o caso do Banco Mundial, do Grupo KFW (Alemão) e outros que trabalhamos no capítulo três.

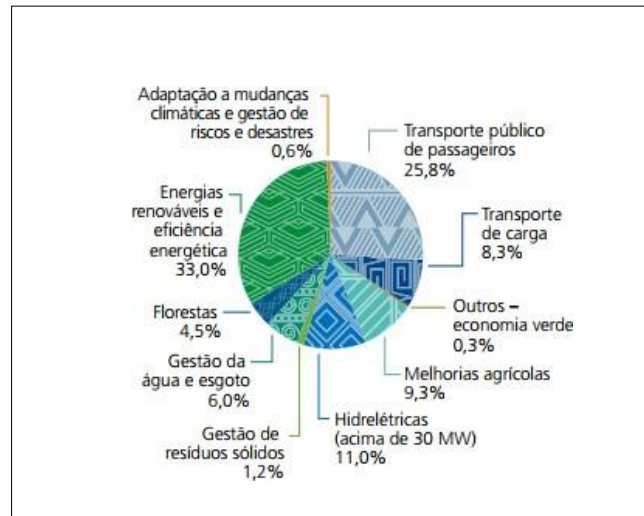
Abaixo temos uma série de informações relevantes que nos permitem entender melhor como o BNDES atua em relação a esses dois pontos.

**Figura 15 – BNDES: Série de desembolsos para economia verde e desenvolvimento social (R\$ bilhões)**



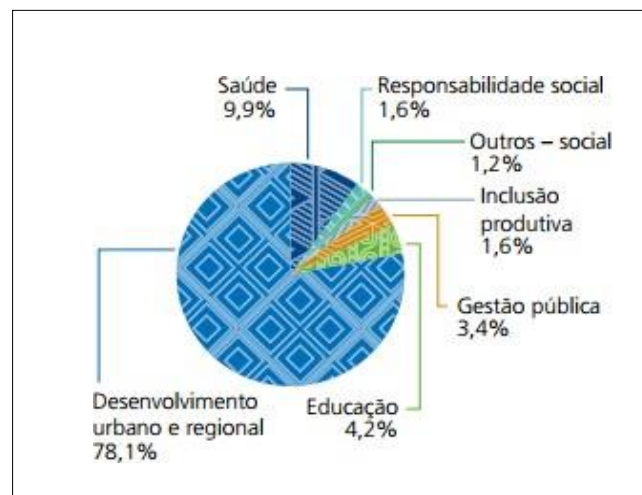
Fonte: BNDES (2016).

**Figura 16 – Composição dos desembolsos para economia verde em 2016**



Fonte: BNDES (2016).

**Figura 17 – Composição dos desembolsos para desenvolvimento social em 2016**



Fonte: BNDES (2016).

A níveis gerais, tirando o ano de 2016, verificamos um aumento no nível de desembolso, ou melhor dizendo, percebemos uma tendência de aumento nos valores de repasse para estes setores – o que também pode ser identificado a níveis globais nos outros bancos de desenvolvimento, conforme apresentado no capítulo anterior.

Em relação à Economia Verde, a concentração de recursos está em dois itens que somados ficam com 58,8% dos valores de 2016: energias renováveis e eficiência energética e transporte público de passageiros.

Diferentemente, no que se refere a Desenvolvimento Social, vemos a concentração de recursos num item somente: desenvolvimento urbano e regional. Cabe-se ressaltar que dentro

desta categoria estão os investimentos na área de saneamento ambiental, transporte público e programas de desenvolvimento integrado.

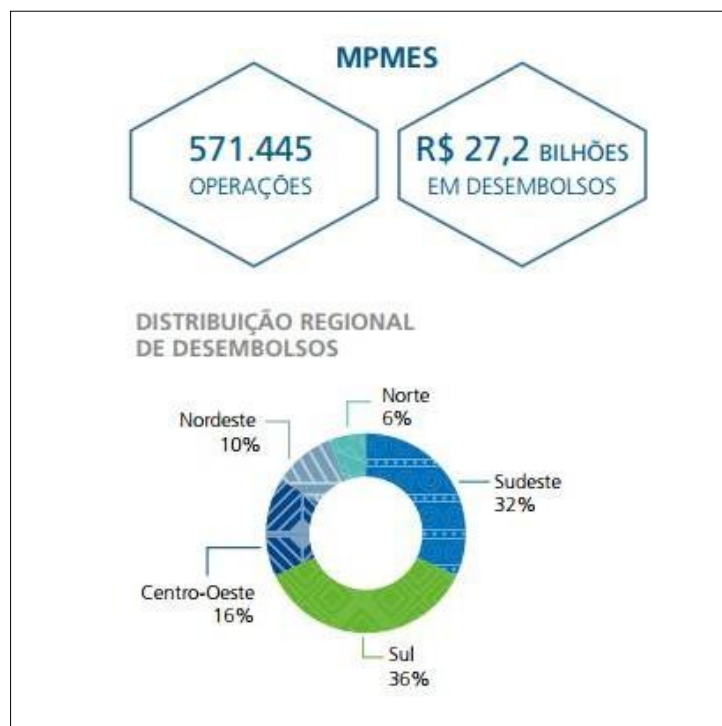
#### 4.3.4 MPME's

As Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME's) são uma área estratégica do BNDES. Não só no Brasil, esse assunto é tópico e prioridade de outros bancos de desenvolvimento, como vimos anteriormente, tal qual na NAFIN (do México) e CORFO (Chile).

O apoio às MPME's é também o apoio aos pequenos empresários, uma forma de distribuição de renda, desenvolvimento social e apoio à inovação – pois, na sua maioria, são empresários inovadores.

O principal instrumento de investimento das MPME's é o Cartão BNDES. Os recursos destinados a essas empresas, assim como do restante do capital do banco, também estão concentrados na região Sul e Sudeste (como pode-se observar na figura abaixo).

**Figura 18 – MPMES e Distribuição regional de desembolso**



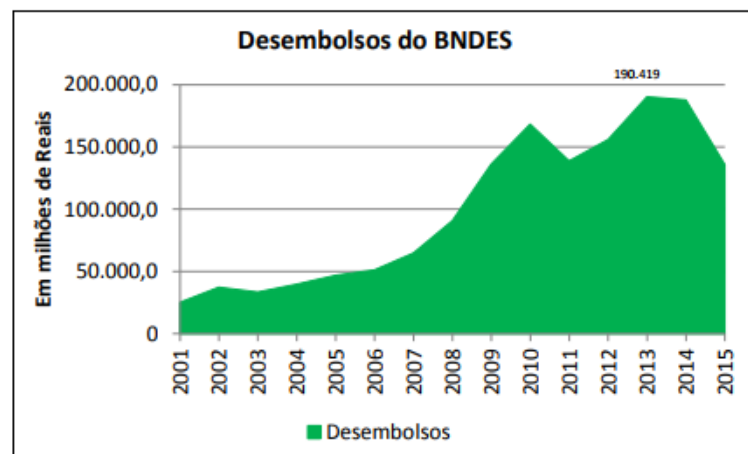
Fonte: BNDES (2016).

#### 4.3.5 Análise Comparativa Histórica dos Desembolsos e Saúde Financeira

Este item do trabalho propõe-se a trabalhar os dados do BNDES de desembolso num nível mais amplo, ou seja, trazendo uma série histórica maior com objetivo de olharmos não somente o cenário atual do banco, mas sim ao decorrer do tempo.

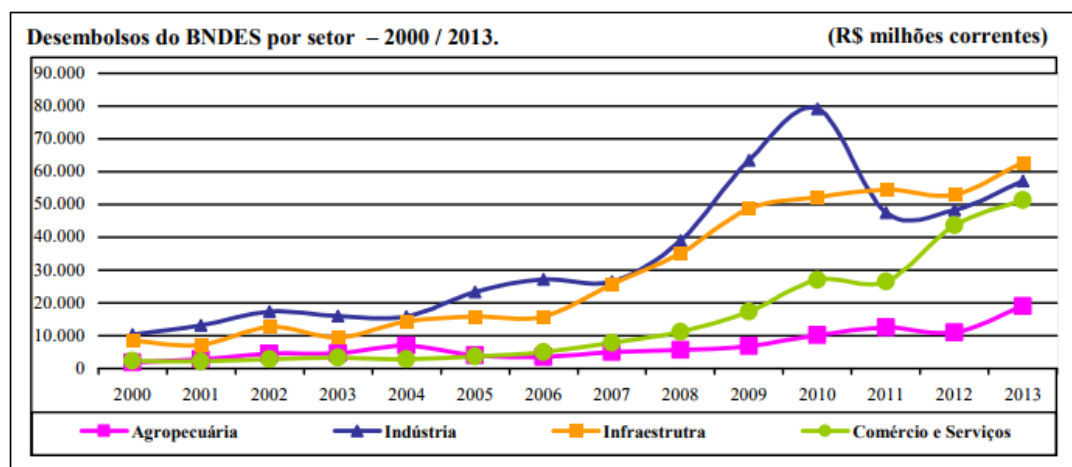
Abaixo trazemos um gráfico disponibilizado por Tolla (2017) que nos mostra os desembolsos do BNDES de 2001 até 2015, no qual percebemos uma evolução de valores repassados e somente uma queda a partir de 2014 – confirmando a tendência que havíamos verificado quando analisamos um espaço de tempo menor no item 4.3.1.

Figura 19 – Evolução dos Desembolsos do BNDES (1995 a 2015)



Fonte: TOLLA (2017).

Figura 20 – Desembolsos do BNDES por setor – 2000 a 2013



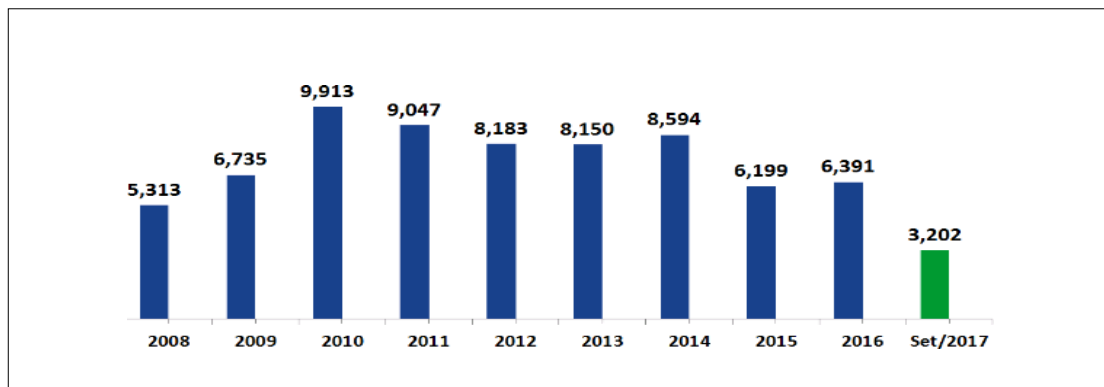
Fonte: SERPA (2015).

Acima também podemos acompanhar a série histórica dos desembolsos por setores com uma amostra mais ampla, com dados de 2000 a 2013. Verificamos como os repasses aumentaram em todos eles, mas principalmente nos três últimos: indústria, infraestrutura e

comércio e serviço.

Porfim, disponibilizamos um gráfico com a evolução do lucro líquido do banco para análise da sua saúde financeira. Podemos verificar que, a partir de 2015, ocorre uma queda no lucro líquido do banco e que se mantém estável em 2016. Esse declínio de valores ocorreu principalmente pelo produto da intermediação financeira e nos créditos tributários, respectivamente R\$ 2,862 bilhões e R\$ 4,4 bilhões em 2016.

**Figura 21 – Evolução do lucro líquido do BNDES (R\$ bilhões)**



Fonte: BNDES (2017b).

Podemos verificar que a participação do BNDES na economia brasileira é ampla e determinante. Com claras diretrizes, sua atuação principalmente no setor da indústria, agricultura e MPME's é decisiva nos seus resultados.

O desembolso nos últimos anos teve uma tendência de queda, o que deve ser acompanhado e verificado se tal tendência irá se manter. A sua participação é maior nas regiões Sul e Sudeste, o que está notoriamente conectado aos setores em que mais investe.

Em valor de repasse, as empresas de grande porte são as que mais recebem recursos do BNDES. No entanto, em número de operações, as microempresas são as que mais operam com o banco. Com certeza, por reflexo do apoio às MPME's, em especial por meio do Cartão BNDES.

O Banco está investindo em inovação, economia verde, mas também determinou centralizar seus investimentos em projetos com maior impacto social, como vimos no item 4.1. Para isso também está fazendo grandes investimentos em infraestrutura, educação e áreas que gerem externalidades positivas.

Em relação às outras instituições de desenvolvimento existentes no mundo que contextualizamos no capítulo anterior, o BNDES tem características similares a muitas delas como é o caso do Banco Mundial que também tem uma estrutura complexa e fontes de recursos amplas (mas no seu caso o que mais difere é a atuação mundial).

Podemos verificar também semelhança com a CORFO, instituição do Chile. Ela, da

mesma forma que o BNDES tem um viés bastante inovador e de investimento em Micro, Pequenas e Médias empresas, as MPME's.

Outra agência que também faz aplicação de capital nas MPME's, assim como a nossa instituição aqui no Brasil e a CORFO, é a NAFIN, do México. Esta pode ser comparada em muitos pontos no que se refere a áreas de atuação ao BNDES. Ambos têm um leque amplo de setores e programas de investimento para corrigir as suas principais falhas de mercado identificadas por eles.



## 5 CONCLUSÃO

Este trabalho começou da perspectiva de entender o funcionamento e características de bancos e agências de desenvolvimento econômicos e sociais, mais especificamente do caso brasileiro, o BNDES. No Brasil, a atuação deste banco é importante, decisiva e abrangente no mercado do país. Muitos setores da economia e muitas pessoas recebem seus recursos e tem a sua vida, de alguma maneira, impactada pela sua atuação. No mundo, outros bancos também fazem este papel, como é caso do banco mundial e de outros mais que verificamos ao longo do trabalho (ênfase no capítulo três).

Conseguimos encontrar diversos trabalhos, artigos, relatórios e conteúdo disponíveis, mas em sua grande maioria com algum enfoque ou teórico ou setorial. Neste trabalho propomos verificar a atuação de bancos de desenvolvimento de uma perspectiva mais abrangente, que nos permitisse ver o agregado, diretrizes, a sua atuação por completo.

Para isto partimos para um estudo teórico e empírico do objeto estudado. A economia nos proporciona muitas ferramentas para o estudo de uma mesma realidade, então determinar sob qual ótica estaríamos olhando é de fundamental importância.

Sob as lentes da economia do bem-estar balizamos a atuação do BNDES e de outros bancos de desenvolvimento sob as falhas de mercado. Ou seja, em alguns pontos o mercado simplesmente não atua ou não atua de forma a gerar o máximo bem-estar. São nestes mercados que bancos de desenvolvimento entram, principalmente para os financiamentos de longo prazo.

A contextualização histórica também é um ponto importante: entender o objeto a ser estudado, como ele foi construído, com qual objetivo, como a sua instituição se desenvolveu e passou pelos anos para chegar ao atual estado faz parte de entender o processo construção e solidificação de um banco de desenvolvimento.

O BNDES foi criado ainda no governo de Getúlio Vargas e passou por diversas modificações a níveis estruturais e organizacionais (como podemos verificar no capítulo dois). No início sua atuação era centrada basicamente em infraestrutura e ao longo dos anos muitas atribuições foram lhe sendo incumbidas que permanecem nos dias atuais. Com a constituição de 1988 mudanças importantes ocorreram no que diz respeito a origem dos seus recursos e que também se mantém.

A partir do capítulo três começamos um estudo empírico sobre outros bancos de desenvolvimento no mundo. Alguns com uma atuação bem ampla, fornecendo investimento em quase todo mundo como é o caso do Banco Mundial. Ele tem uma atuação exatamente

como havíamos citado no capítulo dois, nas falhas de mercado. Analisando seus recursos verificamos que os maiores valores são repassados para os países com mais pobres (como a África) e em setores mais determinantes como serviços de infraestrutura.

O KFW, da Alemanha, tem uma forma organizacional bem distinta. Dentre os bancos estudados ele é o único que é um banco privado, mas que em parceria com o Governo Alemão (administra a cooperação financeira oficial do país) atua para o desenvolvimento econômico, redução da pobreza e cuidado com educação e saúde. Desta maneira eles também estão presentes em quase todos os países do mundo, mas principalmente na Ásia e África, com seus recursos em grande maioria destinados para também para infraestrutura.

Na América Latina a CORFO (Corporacion De Fomento De La Produccion), do Chile, é o destaque. Com uma atuação diferente dos acima citados, ele foca na inovação, empreendedorismo e capacitação técnica.

A NAFIN, do México, tem uma grande gama de atuação, assim como o BNDES aqui no Brasil. E da mesma forma investe bastante na MPME (micro, pequena e média empresa) com programas específicos para este público.

No quarto capítulo começa o estudo acerca do BNDES e sua atuação. A agência de desenvolvimento do Brasil atua em diversos setores da economia por meio de financiamentos, no mercado de capitais, com o cartão BNDES e com outros fundos. Seus recursos provem de diversas fontes como o Tesouro Nacional, o FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) e Fundo Pis-Pasep.

O BNDES compõe um sistema, o sistema BNDES, e este é constituído por outras duas instituições, o BNDESPAR e o Finame. Com eles, o banco de desenvolvimento econômico e social do país apoia diversos seguimentos da economia como a indústria, inovação, agricultura e o ambiente.

No ano de 2016, foram desembolsados valores principalmente para o setor de indústria, seguido por infraestrutura, comercio e serviços e agropecuária. Em número de operações, um volume maior de repasse para microempresários e em valor para clientes de grande porte. Analisando também por distribuição geográfica, 45% dos recursos foram para a região sudeste do país neste ano.

Há também um aumento no valor dos recursos até 2015 no que se refere a economia verde, bem em linha com o restante dos bancos de desenvolvimento como o Banco Mundial e o Grupo KFW que também têm em sua pauta de atuação questões ambientais.

No entanto, aonde mais se percebe esforços e recursos é no MPME com o Cartão BNDES. Este programa simples é um crédito pré-aprovado rotativo para aquisição de bens e

serviços e ele é específico para empresários que se enquadrem neste perfil tendo hoje, em número de operações, o maior volume de desembolso. Este programa ajuda a promover o empreendedorismo e dinamizar a sociedade.

O que podemos perceber ao longo do trabalho é que há muitas maneiras de atuar nas falhas de mercado existentes. Todas economias, países, desenvolveram instituições que atuassem nesses mercados para incentivá-los.

A forma que a sua atuação vai se dar e com que foco é que pode ser diferente. Em alguns países, como é o caso da África do Sul o investimento é basicamente feito em infraestrutura – como foi no início da história BNDES. Outros, como é o caso do Chile, pensam em forma de se destacar e diferenciar num mercado competitivo: com inovação.

O que todos tem em comum é a sua visão a mais longo prazo da economia. Todos os investimentos feitos nos países buscam resultados positivos a médio e longo prazo. Além disso, todos atuam em mercados sem grandes competições, pois são justamente gerados das falhas existentes.

O BNDES aqui no Brasil construiu ao longo das décadas uma estrutura muito sólida tanto no que se refere a captação de recursos quanto a utilização destes. Realmente o trabalho desenvolvido aqui é similar a de outros países e outras instituições e agências de fomento ao desenvolvimento econômico e social.

Na forma de investimento de seus recursos e mesmo obtenção de capital, o BNDES diversificou sua atuação de maneira que ele não é dependente somente de uma fonte de riqueza e não investe somente em um setor da economia.

Sua atuação também é balizada por diversos estudos regionais que identificam as falhas de mercados mais graves do país. Ainda que sua ação esteja centrada em alguns grandes grupos (indústria, comércio e serviço) ela vem se expandindo e programas como apoio as MPME's mostra o esforço da instituição na distribuição destes recursos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALMEIDA, E. O Papel de bancos públicos para o desenvolvimento econômico e social. **Boletim regional, urbano e ambiental**, n. 16, Rio de Janeiro: IPEA, 2017.
- ALVES, G. F. **Os determinantes dos investimentos privados e o efeito crowding-out no brasil para o período de 2003-2015**. Santa Maria: UFSM, 2016. Disponível em: <<http://coral.ufsm.br/economia/wp-content/uploads/2016/03/OS-DETERMINANTES-DOS-INVESTIMENTOS-PRIVADOS-E-O-EFEITO-CROWDING-OUT-NO-BRASIL-PARA-O-PER% C3% 8DODO-DE-2003-2015-Gonzalo-Farias-Alvez.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2017.
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO (BNDES). **BNDES: um banco de história e do futuro**. São Paulo: Museu da Pessoa, 2012. Disponível em: <<http://www.museudapessoa.net/public/editor/bndesport0113.pdf>>. Acesso em: 21 out. 2017.
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO (BNDES). **Estatísticas por produto, porte de empresa e forma de apoio**, 2017a. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/estatisticas-desempenho/estatisticas-produto-porte-apoio>>. Acesso em: 05 out. 2017.
- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO (BNDES). **Relatório Anual de 2016 do Banco Mundial**. Washington, DC: Banco Mundial, 2017b. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/relacoes-com-investidores/relatorio-anual>> . Acesso em: 21 out. 2017.
- BANK AUS VERANTWORTUNG (KfW). **Sectors 2017**, 2017. Disponível em: <<https://www.kfw.de/microsites/Microsite/transparenz.kfw.de/#/sectors>>. Acesso em: 02 nov. 2017.
- CHINA DEVELOPMENT BANK (CDB). **CDB Sustainability Report 2016**, 2016. Disponível em: <<http://www.cdb.com.cn/English/bgxz/kcxfzbg1/kcx2016/>>. Acesso em: 05 nov. 2017.
- CORPORACIÓN DE FOMENTO DE LA PRODUCCIÓN (CORFO). **Balance de Gestión Integral Año 2016**, 2017. Disponível em: <<http://www.economia.gob.cl/wp-content/uploads/2017/04/3-BGI-2016-CORFO.pdf>>. Acesso em: 05 nov. 2017.
- CORPORACIÓN DE FOMENTO DE LA PRODUCCIÓN (CORFO). **Direcciones Regionales 2010-2014**, 2014. Disponível em: <<https://goo.gl/bhMUsC>>. Acesso em: 05 nov. 2017.
- COSTA, F. N.; TORRES FILHO, E. T. BNDES e o financiamento do desenvolvimento. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, Número Especial, p. 975-1009, dez. 2012. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-06182012000400011](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182012000400011)> . Acesso em: 15 out. 2017.
- DEVELOPMENT BANK OF SOUTHERN AFRICA (DBSA). **DBSA Integrated Annual Report 2016/17**, 2017. Disponível em: <<https://www.dbsa.org/EN/InvestorRelations/Pages/DBSA-Annual-Reports.aspx>>. Acesso em: 20 out. 2017.
- FERRAZ, J. C.; ALÉM, A. C.; MADEIRA, R. F. A contribuição dos bancos de desenvolvimento para o financiameto de longo prazo. **Revista do BNDES**, n. 40, p. 5-42,

dez. 2013. Disponível em:

<[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/2284/1/RB%2040%20A%20contribui%C3%A7%C3%A3o%20dos%20bancos%20de%20desenvolvimento\\_P.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/2284/1/RB%2040%20A%20contribui%C3%A7%C3%A3o%20dos%20bancos%20de%20desenvolvimento_P.pdf)> . Acesso em: 15 out. 2017.

FINANCEIRA DE DESARROLO NACIONAL (FDN). **Notas Estados Financieros 2016, 2017**. Disponível em: <<http://www.fdn.com.co/es/la-fdn/informacion-inversionistas/estados-financieros>>. Acesso em: 22 out. 2017.

FRANCO, G. H. B. **Notas sobre crowding out, juros altos e LFTs**. 2005. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/265737877\\_Notas\\_sobre\\_crowding\\_out\\_juros\\_altos\\_e\\_LFTs](https://www.researchgate.net/publication/265737877_Notas_sobre_crowding_out_juros_altos_e_LFTs)>. Acesso em: 05 out. 2017.

GREGORY, M. N. **Princípios de Microeconomia**. Tradução da 6ª Edição Norte Americana. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

JACINTO, P. A.; RIBEIRO, E. Co-Integração, Efeitos Crowdin-in e Crowding-out entre investimento público e privado no Brasil: 1973-1989. **Revista Teoria e Evidência Econômica**. v. 6, n. 11, p. 145-158, nov. 1998.

NACIONAL FINANCIERA (NAFIN). **Informe Anual 2016, 2017**. Disponível em: <<http://www.nafin.com/portalfn/content/sobre-nafinsa/otra-informacion/informes-anales.html>>. Acesso em: 22 out. 2017.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). **Manual de Oslo**: Diretrizes para coleta e interpretação de dados sobre inovação. 3. ed., FINEP, 2006. Disponível em: <<http://www.finep.gov.br/images/apoio-e-financiamento/manualoslo.pdf>>. Acesso em: 02 nov. 2017.

PINDYCK, R. S.; RUBINFELD, D. L. **Microeconomia**. 7. ed., São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2010.

ROMMINGER, A. E. O Grupo Banco Mundial: origem, funcionamento e a influência do desenvolvimento sustentável em suas políticas. **Universitas**, Brasília, v. 2, n.1, p. 269-288, jan./jun. 2004. Disponível em: <<https://goo.gl/LtRca5https://goo.gl/LtRca5>>. Acesso em: 05 out. 2017.

SERPA, I. C. **Contribuições do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para o desenvolvimento brasileiro com ênfase no pós-crise 2008**. Florianópolis: UFSC, 2015. Disponível em: <[https://www.rcaap.pt/detail.jsp?id=oai:agregador.ibict.br.RI\\_UFSC:oai:repositorio.ufsc.br:112345678/128111](https://www.rcaap.pt/detail.jsp?id=oai:agregador.ibict.br.RI_UFSC:oai:repositorio.ufsc.br:112345678/128111)>. Acesso em: 02 jan. 2018

THE WORLD BANK. **Projetos**. Disponível em: <[http://projects.worldbank.org/search?lang=pt&searchTerm=&mjthemecode\\_exact=10](http://projects.worldbank.org/search?lang=pt&searchTerm=&mjthemecode_exact=10)>. Acesso em: 02 nov. 2017.

TOLLA, L. M. de. **O papel do BNDES e do Badesul: uma análise das suas operações de crédito no período 2010 a 2015**. Porto Alegre: UFRGS, 2017. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/168610>>. Acesso em: 02 jan. 2018.