Universidade de São Paulo
Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz"

Sustentabilidade operacional de instituições brasileiras de microcrédito

Valéria Martins Pugeti

Dissertação apresentada para obtenção do título de Mestra em Ciências. Área de concentração: Economia Aplicada

Piracicaba
2014

Valéria Martins Pugeti
Bacharel em Ciências Econômicas

Sustentabilidade operacional de instituições brasileiras de microcrédito

versão revisada de acordo com a resolução CoPGr 6018 de 2011

Orientador:
Prof. Dr. **ROBERTO ARRUDA DE SOUZA LIMA**

Dissertação apresentada para obtenção do título de Mestra em Ciências. Área de concentração: Economia Aplicada

Piracicaba
2014

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
DIVISÃO DE BIBLIOTECA - DIBD/ESALQ/USP

Pugeti, Valéria Martins
Sustentabilidade operacional de instituições brasileiras de microcrédito / Valéria Martins Pugeti. - - versão revisada de acordo com a resolução CoPGr 6018 de 2011. - - Piracicaba, 2014.
107 p: il.

Dissertação (Mestrado) - - Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", 2014.

1. Microcrédito 2. Sustentabilidade operacional 3. PNMPO 4. Políticas públicas I. Título

CDD 332.7
P978s

"Permitida a cópia total ou parcial deste documento, desde que citada a fonte -O autor"

DEDICATÓRIA

Aos meus pais Maria e Luiz, por todo apoio, amor e paciência, por serem a base e inspiração para todas as minhas conquistas.

Ao meu namorado Alexandre por todo amor e compreensão ao longo desta jornada.

AGRADECIMENTOS

Agradeço ao meu orientador Roberto por ter aceitado me orientar, pelos conselhos, sugestões e pelas valiosas horas dedicadas a este trabalho o qual não teria sido possível concretizá-lo sem sua supervisão.

À minha família pela compreensão incondicional em todos os momentos, pelo incentivo em continuar estudando e realizar o sonho de fazer mestrado.

Ao meu namorado Alexandre pela paciência desde a preparação para a ANPEC, pela compreensão durante minhas ausências, pelo apoio aos meus estudos, por ouvir meus problemas, por toda força nos momentos incertos, pelos bons momentos no pouco tempo que estávamos juntos. Por todo o amor e carinho que me ajudaram a seguir em frente sempre.

A toda a turma do mestrado que passou por esta fase junto comigo, pelos conhecimentos compartilhados, pela parceira e união que tornaram mesmo os momentos mais estressantes divertidos. Obrigada por toda a convivência, por todos os almoços no bandejão, pelas conversas e conselhos nas salinhas da pós e corredores. Em especial agradeço a Aniela pelas caminhadas todas as manhãs até a biblioteca ou salas de aulas, pelos diversos telefonemas reconfortantes, pela ajuda em incontáveis ocasiões. Agradeço a Karina pelas caronas nos dias chuvosos, pelas conversas, conselhos e risadas. À Kellen pelos cadernos e resumos emprestados, pelas sábias conversas e ensinamentos e por todo o apoio. Não posso deixar de agradecer á querida Diana Baptista pela amizade, conversas, pelos cafés da tarde e jantares. Obrigada meninas pela amizade sincera que espero levar comigo para sempre.

À toda equipe do programa de pós-graduação pelo apoio e dedicação em todos os momentos, e principalmente à Maielli por todo cuidado e atenção às minhas dúvidas e problemas cotidianos.

Aos professores do PPGEA por todos os conhecimentos aprendidos no mestrado e pela motivação pela pesquisa e pelas ciências econômicas.

À CAPES pelo período que concedeu a bolsa e possibilitou-me dedicar exclusivamente ao mestrado.

SUMÁRIO

RESUMO 9
ABSTRACT 11
1 INTRODUÇÃO 13
1.1 Objetivo 16
1.2 Estrutura do Trabalho 16
2 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O PAPEL DA INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA NA ECONOMIA 17
2.1 O Sistema Financeiro Nacional 17
2.2 A importância do acesso a serviços financeiros: Alguns aspectos microeconômicos 20
2.3 A importância da intermediação financeira 24
3 O PAPEL DO CRÉDITO NA ECONOMIA E SUA CONJUNTURA ATUAL 29
3.1 Definições de crédito 29
3.2 Visão Shumpeteriana de crédito 29
3.3- Conjuntura atual do Crédito no Brasil 31
4 HISTÓRIA DO MICROCRÉDITO 37
4.1 Definições de microcrédito e microfinanças 37
4.2- História do Microcrédito no mundo 39
4.3 História do Microcrédito no Brasil 44
5 POLÍTICAS PÚBLICAS DE MICROCRÉDITO NO BRASIL 53
5.1 Programas de Microcrédito no Brasil 53
5.2 Caixa Econômica Federal (CEF) 56
5.3 Banco do Brasil 57
5.4 Governos Estaduais e Municipais 57
5.5 BNDES 58
5.6 Programas de microcrédito dos Bancos comerciais 59
5.6.1 Santander 60
5.6.2 Itaú Unibanco 62
6 METODOLOGIA 65
6.1 Indicadores 65
6.1.1 Sustentabilidade Operacional 66
6.1.2 Sustentabilidade Financeira 67
6.2.3 Indicadores de Risco de Crédito 68
6.2.4 Indicadores de Rentabilidade 70
6.2.5 Indicador de Eficiência (IE) 71
6.2.6 Indicadores de Produtividade (IP) 71
6.2- Dados 72
7 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS 73
7.1 Perfil das IFMs brasileiras 73
7.2 Resultados Contábeis- Balanço Patrimonial 75
7.3 Carteira 77
7.4 Indicadores de Rentabilidade 78
7.5 Sustentabilidade Operacional 83
7.6 Indicadores de Risco 86
7.7 Indicadores de Eficiência e Produtividade 89
8 CONSIDERAÇÕES FINAIS 95
REFERÊNCIAS 97

RESUMO

Sustentabilidade operacional de instituições de microcrédito no Brasil

Este estudo teve como principal objetivo verificar se as instituições de microcrédito brasileiras são operacionalmente sustentáveis no longo prazo. A sustentabilidade operacional de uma Instituição Financeira de Microcrédito (IFM) é importante para que os beneficiários tenham acesso a serviços financeiros ao longo do tempo, pois IFM que não são sustentáveis acabam diminuindo seu impacto social. O microcrédito ganhou notoriedade desde as iniciativas de Yunus com a criação do Graamen Bank, sendo que sua missão é facilitar o acesso aos serviços financeiros para os pobres e todos os excluídos do sistema financeiro clássico, melhorando suas condições de geração de renda e atuando na redução da pobreza. Para avaliar o desempenho financeiro das instituições de microcrédito brasileiras utilizou-se como metodologia o cálculo de indicadores financeiros, de risco e produtividade. Estes indicadores permitem a verificação da sustentabilidade operacional e fatores que corroborem para explicar seu desempenho. Os dados foram coletados do MIX Market, que é a maior plataforma de dados e pesquisas sobre instituições de microcrédito no mundo. Como resultado, verificou-se que a maioria das instituições de microcrédito brasileiras analisadas são operacionalmente sustentáveis. Os indicadores de sustentabilidade do Brasil apresentaram desempenho melhor do que a média das instituições do mundo desde o ano de 2009. As instituições maiores em patrimônio líquido, mais maduras e com baixos indicadores de *portfolio at risk* apresentaram notoriamente melhores resultados de sustentabilidade operacional. Além disso, a carteira de microcrédito cresceu a taxas maiores do que a carteira total de crédito, principalmente devido às políticas públicas dos últimos anos. Salienta-se ainda que quase todas as IFMs têm alguma parceria com instituições governamentais principalmente para captação de *funding* a custos mais baixos que o mercado. Dessa forma, pode-se evidenciar o impacto do PNMPO nas instituições brasileiras nos últimos anos.

Palavras-chave: Microcrédito; Sustentabilidade operacional; PNMPO; Políticas públicas

ABSTRACT

Operational sustainability of Brazilian microfinance institutions

This study verifies the operational sustainability of Brazilian microfinance institutions over the long term. The Microcredit Financial Institutions have a crucial role in microcredit structure, as they provide access to credit for entrepreneurs in poor populations. Microcredit gained notoriety since Yanus initiatives as Graamen Bank creation and its mission to provide access to financial services for poor and excluded from classical financial system, improving their conditions, creating income and reducing poverty. In order to evaluate the financial performance of Brazilian microfinance institutions indicators were used to measure risk and productivity. Data source is mainly from MIX Market, which is the largest platform for data and research on microfinance institutions in the world. Results indicate that most of Brazilian microcredit institutions are operationally sustainable. Sustainability indicators in Brazil showed better performance than the average of the institutions of the world since the year 2009. Largest institutions, more mature and with low portfolio at risk indicators showed noticeably better operational sustainability. Moreover, the microcredit portfolio grew at a higher rate than the total credit portfolio, mainly due to public policies of recent years. It's worth mentioning that almost all MFIs have some partnership with governmental institutions primarily for raising funding at lower costs. Therefore, we can show the impact of the National Program of Oriented Productive Microcredit in Brazilian institutions in recent years.

Keywords: Microcredit; Operational sustainability; National Program of Oriented Productive Microcredit ; Public policy

1 INTRODUÇÃO

A década de 90 foi marcada pela proliferação e consolidação de experiências bem sucedidas no campo das microfinanças. Experiências foram disseminadas em países subdesenvolvidos como Bangladesh, Indonésia, Bolívia e outros. Os resultados positivos destas instituições começaram a despertar interesse de pesquisadores e formuladores de políticas públicas. (MAGALHÃES e JUNQUEIRA, 2007).

O sucesso do Grammen Bank, em Bangladesh que foi idealizado e conduzido pelo prêmio Nobel da Paz Mohamed Yunus, foi um exemplo de que o microcrédito podia gerar desenvolvimento para comunidades pobres de Bangladesh, tendo servido de modelo para várias instituições ao redor do mundo. Estas instituições apresentaram um impacto social altamente positivo e transformador ao tirar uma parcela da população da pobreza. Yunus (2001) dá o exemplo de que em 10 anos de atuação o Grammen Bank concedeu recursos para 12 milhões de pessoas onde, um terço destas saíram da pobreza e mais outro terço destas pessoas transpôs o limite da pobreza[1].

O microcrédito visa elevar o padrão de vida das pessoas que sobrevivem a situações de pobreza e busca o desenvolvimento econômico sustentável. Diferentemente de políticas assistencialistas tradicionais, o microcrédito propõe-se a criar oportunidades de inserção dos beneficiários no processo produtivo. Não se trata, portanto de políticas de doações ou subsídios, mas de viabilização de alternativas sólidas de geração de emprego e renda pelos beneficiários que passam a ser autossustentáveis por meio de seus microempreendimentos.

No Brasil, para conseguir um empréstimo produtivo em um banco comercial tradicional são exigidas garantias e exigências que impossibilitam o acesso ao crédito de uma considerável parcela da economia. Neste sentido, os financiamentos produtivos via microcrédito tem grande relevância para economias com altas taxas de informalidade como o caso do Brasil.[2] O acesso ao crédito permite que pequenos produtores sejam

---

[1] Yunus (2001) explica que sair da pobreza é possuir renda maior do que a renda utilizada para caracterizar pobreza, ao passo que transpor o limite da pobreza é chegar à linha da pobreza, pois parte da população era classificada como extrema pobreza, com renda abaixo daquela que classifica como pobreza. A ONU define como "abaixo da linha da pobreza" pessoas que vivem com menos de EUA US$2 por dia e como indigentes define-se as pessoas que vivem com menos de US$1 por dia.

[2] Segundo dados do Cadastro Geral de Emprego e Desemprego (CAGED), do Ministério do Trabalho divulgado pelo IPEA, no primeiro semestre de 2011, o percentual da informalidade média ficou em 35,6%. De acordo com dados da Organização Internacional do Trabalho (OIT), na América Latina e Caribe existem 127 milhões de pessoas trabalhando em condições de informalidade, essencialmente pertencentes

capazes de abrir pequenos negócios ou obter capital de giro e investimentos indispensáveis para garantir a sobrevivência no caso de empreendimentos já existentes. A geração de renda através destes investimentos permite ao trabalhador muitas vezes sair da informalidade, gerando benefícios para o empreendedor que poderá alavancar suas vendas, uma vez que poderá emitir notas fiscais e transacionar seus bens legalmente, bem como para o governo que arrecadará mais impostos. (SEBRAE, 2012).

É comum que instituições que atuam com microcrédito apresentem problemas financeiros que podem comprometer sua função social no combate à pobreza. Fachini (2005) fez um estudo de caso de uma instituição de microcrédito brasileira e concluiu que a instituição analisada não gerava receitas com a sua atividade suficientes para cobrir seus custos operacionais, ou seja, a instituição não era operacionalmente sustentável. Da mesma forma, outro estudo de caso realizado por Alves e Melo (2009) chegou aos mesmos resultados de Fachini (2005).

Para enfrentar esses problemas, recentemente parece haver uma mudança nas instituições de microcrédito que estão passando a focar cada vez mais na sustentabilidade operacional, financeira e na eficiência. (HERMES et al , 2008).

Segundo Zeller e Meyer (2002), a sustentabilidade operacional de uma instituição de microcrédito é importante para que os beneficiários tenham acesso a serviços financeiros ao longo do tempo, pois normalmente o mesmo cliente precisa de vários empréstimos e, se a instituição conceder apenas um empréstimo e negar empréstimos futuros, porque a instituição desapareceu ou não tem liquidez, pode prejudicar a perenidade do negócio de seus clientes e consequentemente diminuir seu impacto social.

Para garantir que instituições de microcrédito (IFM) não se desviem de sua missão original de facilitar o acesso aos serviços financeiro para os pobres e todos os excluídos do sistema financeiro clássico, uma atenção especial tem sido dada na literatura à capacidade da IFM atuar de forma sustentável. (AYAYI e SENE, 2010; HERMES e LENSINK, 2007). Neste sentido, conforme salienta Carvalho et all, 2009, p.17:

> Apenas organizações autossustentáveis terão condições de realmente promover impactos na pobreza, concedendo empréstimos que atinjam um maior número de pessoas e mais altos níveis de pobreza. No entanto, poucas são as instituições de microcrédito que conseguem alcançar níveis de escalas operacionais suficientes para se tornarem autossustentáveis.

---

aos grupos de população mais vulneráveis. (OIT, 2012). Estima-se que no Brasil o setor informal corresponde a 18,5 milhões de brasileiros. (BACEN, 2012).

O principal risco inerente às instituições de microcrédito e aos bancos tradicionais é o risco de crédito. O risco de crédito nada mais é do que a possibilidade dos mutuários de uma instituição financeira irem a *default*. Os bancos tradicionais costumam negar o crédito a parcelas mais pobres da população exatamente por considerar que estas pessoas, que não tem garantias que possam assegurar o valor emprestado, sem fluxo de caixa comprovado e sem histórico de crédito, podem ter uma taxa de inadimplência mais elevada. A despeito disso, as IFM criaram meios para minimizar este problema como a metodologia de concessão de crédito a partir de aval solidário e o crédito progressivo. Entretanto, mesmo com estas inovações no gerenciamento de risco, para Bruett *et al* (2002), são necessárias medidas ativas de gerenciamento por parte do conselho e da gerência de uma IFM com a finalidade de determinar a exposição que a instituição enfrenta, mensurar e controlar os riscos, analisar os impactos caso eles não sejam controlados e atuar com ações para mitigá-los.

Ayayi e Sene (2010) constataram que a gestão de risco de crédito foi o fator determinante para a sustentabilidade operacional de IFM em Bangladesh. A literatura tem sugerido que a sustentabilidade financeira pode ser facilitada através de monitoramento de informações sobre atributos essenciais da carteira, tais como *portfolio* em atraso, taxas de juros, spreads, e outros indicadores utilizados na gestão de carteiras. (ISLAM, PORPORATO, e WAWERU, 2013).

Há uma escassez de estudos que busquem mensurar o nível de sustentabilidade operacional e financeira de instituições de microcrédito, sobretudo no Brasil, onde a problemática recai, sobretudo, na dificuldade de obter informações das instituições.

Tendo em vista a importância de monitorar indicadores financeiros das instituições de microcrédito que busquem avaliar se elas são operacionalmente sustentáveis no longo prazo, bem como comparar modelos de microcrédito de instituições bem sucedidas, este trabalho se justifica.

A principal contribuição deste estudo será a consolidação das informações a respeito dos diversos programas de microcrédito produtivo no Brasil, das políticas públicas voltadas para o microcrédito nos últimos anos e a análise de sustentabilidade operacional dessas instituições de microcrédito no Brasil.

1.1 Objetivo

O objetivo do presente trabalho é avaliar o desempenho econômico de organizações de microcrédito do Brasil e verificar se as instituições são sustentáveis no longo prazo. Para concretizar tal objetivo, este trabalho analisa indicadores financeiros de dezenove instituições de microcrédito brasileiras com dados disponíveis no Microfinance Information Exchange. (MIX)[3].

Como objetivos específicos têm-se:

- Detalhar os resultados dos indicadores financeiros das instituições e verificar se elas se sustentam operacionalmente no longo prazo, ou seja, se a capacidade de gerar receitas com a operação de microcrédito são maiores que seus custos operacionais.
- Comparar os atuais programas de Microcrédito do Governo Federal e os principais programas de Microcrédito dos bancos comerciais.
- Verificar a influência de políticas públicas para o microcrédito sobre instituições de microcrédito no Brasil.

1.2 Estrutura do Trabalho

O presente trabalho encontra-se estruturado em oito capítulos, além da introdução previamente realizada. O segundo capítulo apresenta um breve resumo do sistema financeiro nacional e do papel da intermediação financeira e acesso ao crédito. No terceiro capítulo é exposta a importância do crédito para a economia e a conjuntura deste mercado nos últimos anos. O quarto capítulo apresenta a história do crédito no mundo e no Brasil. O quinto capítulo é destinado à análise das atuais políticas públicas voltadas ao microcrédito no Brasil. No sexto capítulo é apresentada a metodologia de análise do estudo. No sétimo capítulo são apresentados os principais resultados encontrados neste trabalho. Por fim, no oitavo capítulo, são feitas as considerações finais do presente estudo.

[3] O MIX é uma organização sem fins lucrativos que atua como prestadora de informações de negócios no setor de microfinanças. Fundada pelo Grupo Consultivo de Assistência aos Pobres (CGAP). O MIX possui uma plataforma para fornecer informações online de instituições de microfinanças de mais de 1800 instituições de microfinanças de todo o mundo.

2 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O PAPEL DA INTERMEDIAÇÃO FINANCEIRA NA ECONOMIA

Neste capítulo, tratar-se-á de uma maneira geral sobre o Sistema Financeiro que vigora no Brasil e sobre a importância do acesso ao sistema financeiro e a intermediação financeira. O intuito é expor a composição do sistema financeiro uma vez que este influencia o mercado de microcrédito, que é foco deste trabalho. Além disso, será exposto como o acesso a serviços financeiros e a intermediação financeira pode gerar uma alocação do capital mais eficiente.

2.1 O Sistema Financeiro Nacional

Assaf Neto (2003) define o Sistema Financeiro Nacional (SFN) como um viabilizador da relação entre agentes econômicos que necessitam de recursos para realizarem investimentos e agentes que possuem uma poupança.

O SFN brasileiro é formado pela união de todas as instituições financeiras do país, privadas ou públicas, sejam elas bancárias ou não, que atuam como garantidoras do bom funcionamento dos fluxos monetários dos agentes, tanto daqueles que necessitam de recursos, quanto daqueles que possuem recursos excedentes. Os agentes que buscam por recursos dentro do SFN, adotam a posição de tomadores no mercado, investindo e consumindo mais do que suas rendas. Já aqueles que gastam menos do que a renda que recebem assumem a posição de ofertantes. É o sistema financeiro do país, com seus instrumentos financeiros e instituições, que permite a troca de recursos entre tais agentes (CAVALCANTE e MISUMI, 2002).

Desta forma, pode-se afirmar que a razão de ser do SFN é facilitar a alocação dos fluxos monetários entre os agentes deficitários e os agentes superavitários. Quando este sistema funciona de maneira adequada, as ofertas e demandas dos fluxos financeiros se tornam equilibradas, garantindo o funcionamento do sistema monetário e econômico como um todo.

De acordo com Assaf Neto (2003), a composição atual do sistema financeiro aqui em questão, no que se refere aos órgãos que o compõe, é originário das reformas institucionais que aconteceram entre 1964 e 1965, por meio das leis, nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964 (lei da reforma bancária) e nº 4.728 de 14 de julho de 1965 (lei do mercado de capitais), que criaram o Banco Central do Brasil (Bacen), o Conselho Monetário Nacional (CMN) e as diversas instituições de intermediação que existem hoje.

E também da Resolução nº 1.524 de 21 de setembro de 1988 do CMN, que deu origem aos bancos múltiplos[4].

O quadro 1 ilustra a organização do SFN, onde são apresentados os órgão normativos, que são aqueles que designam as regras de funcionamento do sistema, bem como os órgãos supervisores, que são aqueles que cuidam para que as regras instituídas sejam cumpridas e os órgãos operadores, que de acordo com as regras em vigor, tem um contato mais direto com tomadores de empréstimos e investidores, de maneira a garantir uma boa distribuição dos recursos financeiros da economia.

<table>
<tr><th>Orgãos normativos</th><th>Entidades supervisoras</th><th colspan="4">Operadores</th></tr>
<tr><td rowspan="2">Conselho Monetário Nacional - CMN</td><td>Banco Central do Brasil - Bacen</td><td>Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista</td><td>Demais instituições financeiras

Bancos de Câmbio</td><td colspan="2" rowspan="2">Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros</td></tr>
<tr><td>Comissão de Valores Mobiliários - CVM</td><td colspan="2">Bolsa de valores mercadorias e futuros-
BM&F Bovespa</td></tr>
<tr><td>Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP</td><td>Superintendência de Seguros Privados - Susep</td><td>Resseguradores</td><td>Sociedades seguradoras</td><td>Sociedades de capitalização</td><td>Entidades abertas de previdência complementar</td></tr>
<tr><td>Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC</td><td>Superintendência Nacional de Previdência Complementar - PREVIC</td><td colspan="4">Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)</td></tr>
</table>

Fonte: Banco Central do Brasil (2012).

Quadro 1- Composição do Sistema Financeiro Nacional

A partir do Quadro 1 são expostos os dois órgãos, que podem ser considerados os mais expressivos deste sistema, já que possuem uma ligação importante não só para o

[4] De acordo com o Banco Central do Brasil: "Os bancos múltiplos são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento. Essas operações estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras. A carteira de desenvolvimento somente poderá ser operada por banco público. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista. Na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994)" Fonte: http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp.

sistema de microcrédito que é o foco deste trabalho, mas para o sistema econômico do país em sua totalidade.

O primeiro é o Conselho Monetário Nacional, que é a instituição deliberativa mais importante do SFN e que tem como papel cuidar da solvência e da liquidez das instituições financeiras, instituir regras gerais de política monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública. Mais especificamente, no que tange ao crédito do país, este órgão determina, as taxas de juros, comissões e descontos, de forma a garantir taxas favorecidas para financiar atividades importantes para o crescimento econômico do país. Sumarizando, o CMN disciplina o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias, além de regular o funcionamento de todas as instituições financeiras que atuam no país. Cavalcante, Misumi e Rudge (2005) salientam que está prevista junto ao CMN, a existência de comissões e consultivas de vários tipos de crédito, como o rural, o industrial, o habitacional, para saneamento e infraestrutura urbana e de endividamento público.

Logo, tem-se que as regras dirigidas à normatização de todos os tipos de crédito no Brasil, bem como todas as outras regras voltadas para a regulação do Sistema Financeiro Nacional, são instituídas pelo Conselho Monetário Nacional.

O outro órgão do sistema financeiro, que faz a ligação entre o Conselho Monetário Nacional e o restante das instituições financeiras existentes, é o Banco Central do Brasil (BACEN), que é uma autarquia federal que opera como órgão executivo central do SFN. Faz parte de suas obrigações o cumprimento das disposições que regulam o funcionamento do sistema financeiro como um todo e as normas emitidas pelo CMN. Dentre as suas atividades estão a emissão de papel moeda, de acordo com o que foi decidido pelo CMN, o controle e a realização dos serviços de compensação de cheques e de outros papéis, a execução serviços de meio circulante, dentre outros. No que tange ao crédito, algumas de suas atividades são controlar e fiscalizar todas as formas de crédito, fazer operações de redesconto e empréstimos às instituições financeiras que operam no país, além de fiscalizar tais instituições, aplicando-lhes penalidades, quando necessário.

Em resumo, o BACEN deve cumprir as normas instituídas pelo CMN e deve fazer com que estas também sejam cumpridas pelas instituições financeiras do país, de modo a garantir o bom funcionamento do sistema financeiro. Também é responsável por fiscalizar as Sociedades de Crédito ao Microempreendedor (SCMs) e as cooperativas de

crédito, ambas regulamentadas pelo CMN, conforme Resoluções 2.874 no ano de 2001 e 3589 no ano de 2008. (Pacheco, 2011).

De acordo com Lopes e Rossetti (2002), o sistema financeiro é dividido em função dos tipos e das finalidades das operações de intermediação praticada, e, para estes autores os principais segmentos existentes são o mercado monetário, o mercado de capitais, o mercado cambial e o mercado de crédito. Sendo este último, o pano de fundo para este estudo.

Ainda segundo Lopes e Rossetti (2002), dentro do mercado de crédito são atendidas as necessidades dos agentes econômicos em relação ao crédito de curto, médio e longo prazo. Tais solicitações de crédito são para financiamento de aquisição de bens duráveis pelos consumidores e de capital de giro e investimentos das empresas. A grande parte do fornecimento deste tipo de crédito é realizada por intermediários financeiros bancários, e de maneira complementar, por intermediários não bancários.

Sendo assim, as próximas subseções abordarão a importância do acesso a serviços financeiros e a intermediação financeira, que acontece dentro do Sistema Financeiro Nacional, mais especificamente no mercado de crédito, e que como será visto, pode colaborar para uma alocação eficiente do capital.

2.2 A importância do acesso a serviços financeiros: Alguns aspectos microeconômicos

Serviços financeiros, como empréstimos e instrumentos de poupança podem aumentar a renda familiar, os níveis de consumo e investimentos de três maneiras: ao permitir a expansão da produção, impactando na geração de renda; ao permitir gerenciamento mais eficaz do risco de carteiras de ativos, e por suavização de padrões de consumo intertemporal. (ZELLER e MEYER, 2002).

Segundo Fry (1995) e Fisher (1930), o acesso a serviços financeiros pode elevar o bem estar dos consumidores e a produtividade dos produtores de uma economia. A abordagem neoclássica tradicional utilizada para demonstrar as vantagens da intermediação financeira tem sido comparar os conjuntos de utilidades alcançáveis (factíveis) em dois cenários hipotéticos simplificados. O primeiro cenário trata-se de um ambiente econômico sem mercados financeiros e outro no qual os agentes podem emprestar (poupar) e tomar emprestado (gastando além da sua dotação inicial). No primeiro caso, os agentes só podem transferir bens físicos de um período para o seguinte, no segundo caso os agentes podem poupar recursos financeiros recebendo uma

determinada taxa de juros ou podem usar recursos que ainda não dispõem, pagando uma determinada taxa de juros.

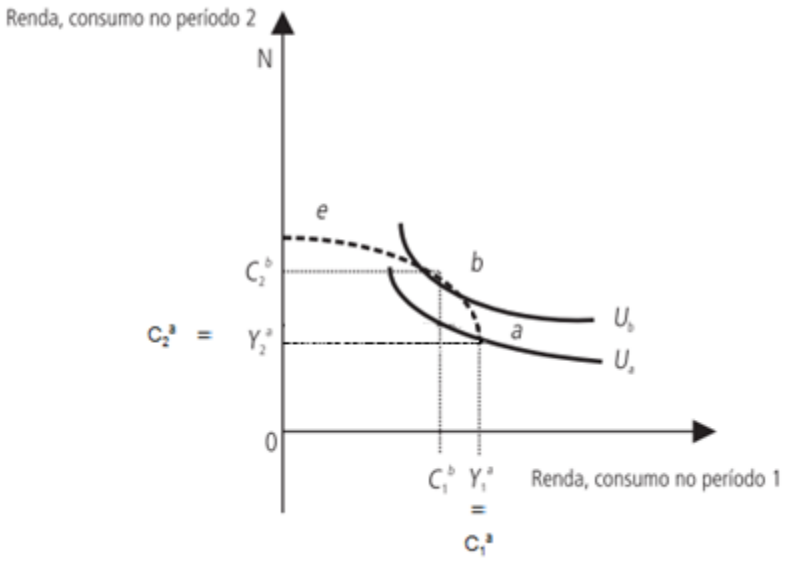
O acréscimo de ativos financeiros no cenário permite que os agentes alcancem dois objetivos:

1) Fazer transferências intertemporais de renda e consumo;

2) Prover uma referência para o custo de oportunidade do capital, que possibilite ganhos ao permitir que taxas de juros determinadas pelo mercado aloquem otimamente os recursos em relação ao tempo.

Conforme esses objetivos são alcançados, os agentes maximizam a utilidade, alcançando níveis de utilidade mais altos e, desta forma, melhorando o seu bem estar.

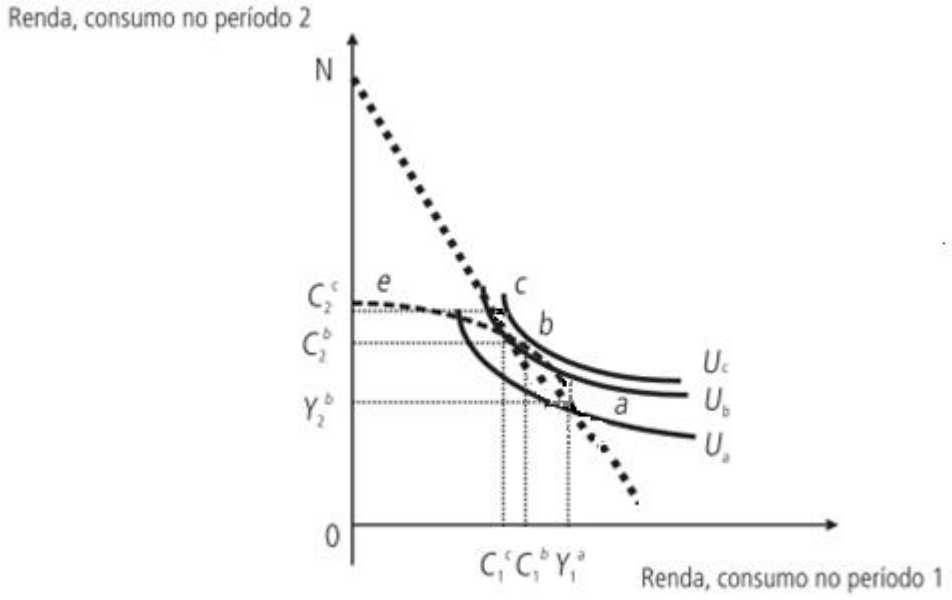
Nas figuras a seguir os objetivos citados serão ilustrados através do modelo simplificado de Fisher (1930) com dois períodos. Na Figura 1, um agente recebe renda nos dois períodos, Y_1^a e Y_2^a e obtém a utilidade U_a ao consumir C_1^a e C_1^b nos dois períodos, respectivamente. Na ausência de quaisquer formas de transferência, o indivíduo tem o consumo igual a sua renda, ou seja, $C_1^a = Y_1^a$ e $C_2^a = Y_2^a$, operando no ponto "a" para maximizar a utilidade. Entretanto, se o agente puder poupar bens físicos (mas não tomar empréstimos) no período 1 para obter orçamento adicional para o período 2, a restrição orçamentária do indivíduo se tornará a curva "ae". A concavidade da curva reflete a utilidade marginal decrescente de maiores quantidades de transferência de bens físicos. Dessa forma, o mesmo agente econômico tem a opção de escolher um ponto ótimo "b" (tangente entre a curva de indiferença e a restrição orçamentária), que permite à pessoa um nível de utilidade de U_b, maior que a utilidade anterior, U_a. Este agente passa a escolher níveis de consumo de C_1^b e C_2^b nos períodos 1 e 2, respectivamente. Esta nova dotação ótima entre os fluxos de renda e os fluxos de consumo implica uma poupança de $Y_1^a - C_1^b$ no primeiro período, que resulta no financiamento de um consumo adicional de $C_2^b - Y_2^a$ no segundo período.



Fonte: Kumar (2002).

Figura 1-Transferência de renda e consumo através da transferência de renda física

Na Figura 2, há um ambiente onde instrumentos financeiros que permitem poupança monetária (mas não concedem empréstimos) estão disponíveis. Nesse caso, a nova restrição orçamentária será regida pela taxa de juros de mercado sobre a poupança. A linha reta "aN" é nova restrição orçamentária e permite que o indivíduo otimize a utilidade no ponto "c" onde a utilidade é maior que nos pontos alcançados anteriormente, sendo que $U_c > U_b > U_a$ e a poupança no primeiro período é a diferença de renda e consumo do período ($Y_1^a - C_1^c$), resultando em um consumo adicional de C_2^c - Y_2^b no segundo período.

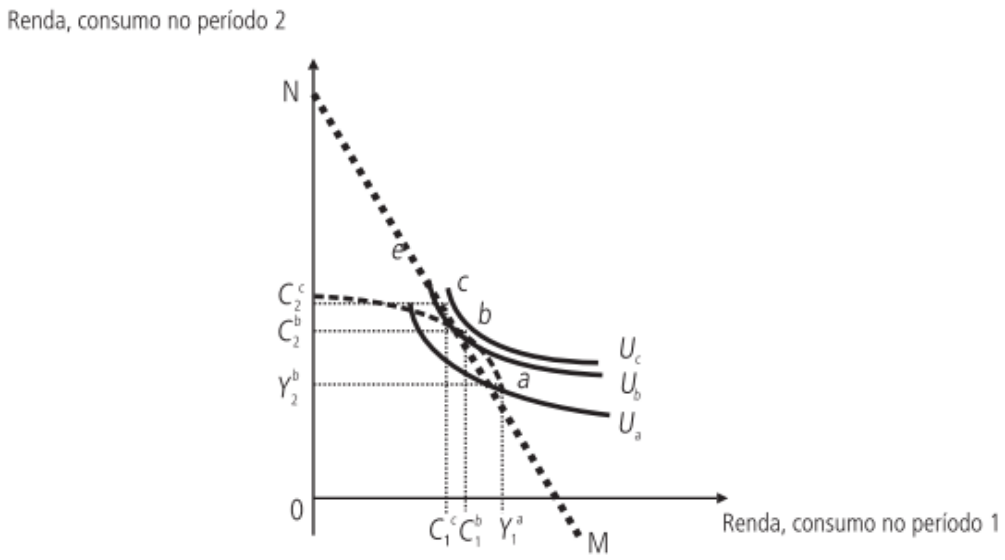


Fonte: Kumar (2002).

Figura 2 - Transferência de renda e consumo através da transferência de renda monetária a partir da poupança

Além da possibilidade de uma utilidade maior para o consumidor, a igualdade da taxa marginal de substituição do indivíduo (a inclinação da curva de diferença no ponto "c") com a taxa de retorno de mercado (a inclinação da curva "aN") fornece uma referência para o custo de oportunidade do capital. Logo, é um resultado mais eficiente do que obter a utilidade U_a no ponto "a".

Por fim, se instrumentos financeiros permitirem tanto poupança quanto empréstimos, a restrição orçamentária da Figura 3 seria ampliada para "MN".



Fonte: Kumar (2002).

Figura 3-Transferência de renda e consumo através da transferência de renda monetária através de poupança e empréstimos

A possibilidade de tomar empréstimos e também poupar nos dois períodos amplia a variedade de opções viáveis conforme mostra a figura 3. Para indivíduos com preferência por poupança no primeiro período, que escolhem um ponto ótimo no intervalo "aN", essa oportunidade adicional pode não alterar suas decisões. Mas, para indivíduos que maximizam a utilidade no intervalo "aM", consumindo mais que a renda, a viabilidade para tomar empréstimos no período gera oportunidades para obter uma alocação ótima entre os períodos com base na consideração do custo de oportunidade.

Quando se agrega esta análise para todo o mercado, a taxa de juros em um mercado financeiro competitivo pode ser esperada como o nível que equilibra os poupadores líquidos com os tomadores de empréstimos líquidos no período inicial e, portanto, torna o mecanismo estável e autossustentável.

Logo, o acesso a instrumentos financeiros obtêm os objetivos iniciais de permitir transferências intertemporais de ativos de forma que seja economicamente eficiente para os indivíduos e, por fim, para a sociedade em geral.

2.3 A importância da intermediação financeira

A intermediação de recursos é a principal atividade das instituições financeiras que fazem parte do SFN exposto anteriormente. Tal intermediação possibilita que os agentes econômicos obtenham recursos para seus investimentos. Um dos principais intermediários financeiros são as instituições bancárias que aproximam os agentes que necessitam de recursos, dos agentes superavitários. Para fazer este serviço as instituições financeiras cobram os *spreads*[5] e taxas de prestação de serviços. Para Lopes e Rossetti (2002) a intermediação financeira visa atender as necessidades financeiras de curto, médio e longo prazo, manifestadas pelos agentes.

Nas últimas décadas, tem-se percebido um crescente reconhecimento para o impacto positivo da intermediação financeira na economia. Estudos teóricos e empíricos mostram que um sistema financeiro desenvolvido é benéfico para a economia como um todo. Basicamente, o argumento por trás dessa afirmativa é que a alocação eficiente de capital dentro de uma economia promove crescimento econômico (WENSVEEN, 2003 e LEVINE, 1997).

Goldsmith (1969), McKinnon (1973) e Shaw (1973) defendem que as diferenças de quantidade e qualidade dos serviços prestados pelas instituições financeiras poderiam explicar, em parte porque os países cresceram a taxas diferentes. (KING e LEVINE, 1993).

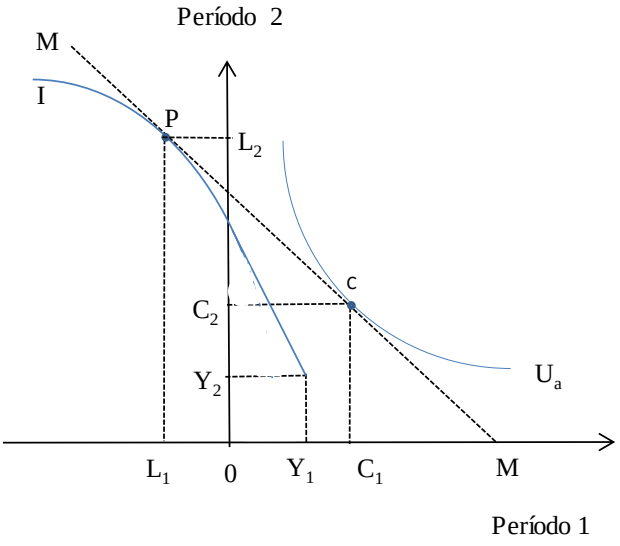
King e Levine (1993) entendem que os intermediários financeiros podem aumentar a taxa de inovação tecnológica através da identificação dos empresários que possuem um novo empreendimento produzindo novos produtos e usando processos de produção mais inovadores, com as melhores chances de sucesso. (LEVINE, 1997). Com

[5] Diferença entre a taxa média de juros que os bancos pagam ao captar os recursos e aquela que recebem ao emprestá-los.

uma taxa de inovação tecnológica mais alta, a produtividade dos fatores de produção aumenta, e assim é gerado um aumento do crescimento econômico à luz da teoria de desenvolvimento econômico de Schumpeter.

Fry (1995) complementa a análise anterior introduzindo a possibilidade dos indivíduos usarem a renda para investimento através do modelo de dois períodos de Fisher (1930).

Na Figura 4, parte da dotação da renda inicial pode ser investida ao longo da curva de oportunidade de Investimento I, ilustrada com retorno marginal decrescente para o Investimento. A inclinação da curva de Investimento I mede o rendimento de cada valor extra de investimento atual. O volume de investimento é medido para a esquerda de Y_1 e pode ultrapassar Y_1 por meio de empréstimos. O fato de que a curva de oportunidade de investimento se estender para a esquerda da linha vertical indica simplesmente que as oportunidades de investimento rentáveis podem exceder a dotação do período corrente Y_1.

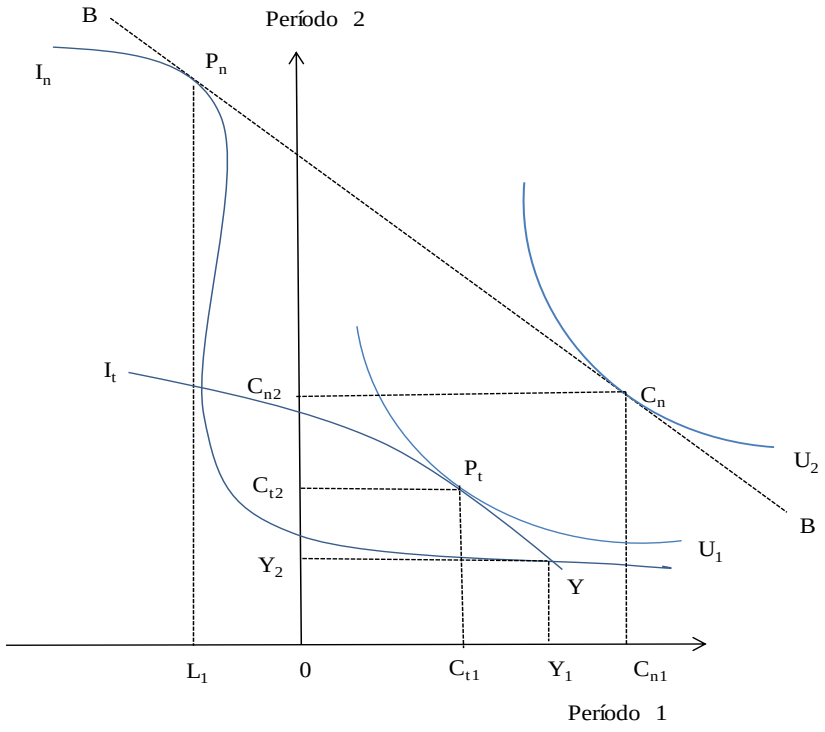


Fonte: Fry (1995).
Figura 4- Maximização intertemporal do consumo através do investimento

Para maximizar a utilidade, o indivíduo investe sua dotação do período de Y_1 além de um empréstimo de L_1 para produzir no ponto P, onde a curva de oportunidade de investimento é tangente à linha de financiamento de empréstimos. Este é o maior empréstimo da linha de crédito que o indivíduo pode alcançar, dadas as oportunidades de investimento. De P, o indivíduo pode realizar transações ao longo da linha de financiamento de empréstimos para atingir o ponto de tangência com a curva de indiferença mais alta. Neste caso, o indivíduo faz um empréstimo para obter a renda

necessária para consumo do período corrente C_1, bem como o valor a ser investido L_1. No período 2 o total de empréstimos são pagos com as receitas (L_2 - Y_2) provenientes dos investimentos possibilitando um consumo C_2 maior que a renda no período 2. Nota-se que em C, o microempreendedor tem consumo maior que a renda nos dois períodos devido aos ganhos com investimentos L_2 - Y_2. A distância (L_2 - C_2) é utilizada para efetuar o pagamento do empréstimo que é igual (C_1+ L_1) * (1 + i), onde i é a taxa de juros de mercado. Verifica-se, portanto, que o acesso crédito proporcionou ao agente melhor condição de consumo ao fazer investimentos e aumentar sua renda.

Fry (1995) mostra que o quadro analítico de Fisher também pode ser usado para elucidar o que acontece com indivíduos que vivem em condições de repressão financeira. Para tanto, ele cita o estudo de McKinnon (1973), onde é demonstrado o fato de uns agentes terem acesso a crédito com taxas menores enquanto outros têm restrição ao crédito, faz com que a produção de cada agente apresente tecnologias diferentes, gerando retornos diferentes e consequentemente renda menor para o agente com restrições ao acesso ao crédito, como pode ser visto na Figura 5.



Fonte: Fry (1995).

Figura 5- Escolha da tecnologia de produção com restrição ao crédito e com capacidade de tomar empréstimo para investimento

Neste exemplo, indivíduos ou empresas deparam com duas tecnologias distintas, I_t e I_n. A primeira é a tecnologia tradicional com retornos marginais decrescentes para investimento e a segunda, I_n é a nova tecnologia que requer um grande investimento inicial antes da produção. Uma vez que este investimento é feito, no entanto, os retornos são mais altos, aumentando para a esquerda no eixo vertical. Em toda a parte à direita da linha vertical, a tecnologia tradicional produz mais do que a nova tecnologia.

O ponto Y é a dotação de renda do indivíduo representando Y_1 no período 1 e Y_2 período 2. Partindo de um cenário onde o empresário está restrito ao autofinanciamento para realizar seus investimentos, a melhor estratégia é investir na tecnologia tradicional. Desta forma, o investidor que sofre com a restrição de crédito escolhe o ponto P_t tangente à curva de indiferença factível mais alta possível. Isso permite que os níveis de consumo sejam de C_{t1} no período 1 e C_{t2} no período 2. A taxa interna de retorno do investimento com a tecnologia tradicional no ponto P_t é dada pela inclinação da curva de investimento nesse ponto. (FRY, 1995).

Em outro cenário, alguns investidores foram capazes de tomar empréstimos a uma taxa de juros determinada pela inclinação da linha de empréstimo B. Neste caso, o empresário poderia adotar a nova tecnologia e o investimento seria realizado até ao ponto de P_n. Desta forma, a utilidade do empresário é maximizada por um consumo dado no ponto C_n. A nova tecnologia permite maior consumo do que com a tecnologia tradicional, tanto no período atual em C_{n1} e no segundo período em C_{n2}. (FRY, 1995).

Assim, de acordo com os cenários apresentados na Figura 5 sugere-se que o acesso diferenciado ao crédito e a repressão financeira provoca a coexistência de tecnologias de produção modernas e tradicionais. O fornecimento de crédito de baixo custo para alguns empresários e a restrição de crédito para outros, induz a um cenário diferente do caso em que ocorre a eficiência do investimento ótimo. O acesso diferenciado ao crédito também produz desigualdade de renda. (FRY, 1995, p.33).

Logo, nota-se a importância do acesso ao sistema financeiro e o acesso ao crédito para dinamizar a economia, gerando crescimento econômico e ao mesmo tempo reduzir as desigualdades de renda. Por isso, as iniciativas que visam dar o acesso ao crédito aos grupos excluídos do sistema financeiro tradicional, como os programas de microcrédito, tem um papel fundamental para o processo de desenvolvimento econômico.

3 O PAPEL DO CRÉDITO NA ECONOMIA E SUA CONJUNTURA ATUAL

Neste capítulo serão apresentadas as definições de crédito e como este impacta o desenvolvimento econômico à luz da teoria de Schumpeter. Por fim será apresentado um panorama do mercado do crédito no Brasil atual.

3.1 Definições de crédito

O significado estrito da palavra crédito vem do latim *creditum, credere* traduzido por confiança, reputação de solvabilidade e em economia significa quantia de dinheiro posta à disposição de alguém ou empréstimo.

A concessão de crédito é um instrumento que facilita, de modo geral, a aquisição de bens de consumo e de investimento das empresas e pessoas. O crédito tem o poder de dinamizar a economia ao proporcionar maiores investimentos nos diversos setores econômicos, contribuindo com a geração de novos empregos e com o aumento na oferta de bens e serviços. Ao mesmo tempo o crédito facilita o processo de compra de bens e serviços pelos consumidores ao possibilitar a antecipação do consumo desejado. (NERI, 2005)

Assim, o crédito pode ser entendido como um sistema com premissas de confiabilidade, solvabilidade e antecipação, fornecidas às pessoas por meio de serviços financeiros e que auxilia o desenvolvimento do sistema econômico e ajuda a satisfazer necessidades de produtores, de seus consumidores e da população em geral.

3.2 Visão Shumpeteriana de crédito

A tese defendida por Schumpeter (1985), em sua teoria do desenvolvimento econômico é a de que ninguém além do empresário precisa de crédito, e enfatiza que um empreendedor só tornaa-se empresário ao tornar-se previamente um devedor. Então, Schumpeter (1985 p.465) apresenta a definição de crédito para o sistema econômico:

> ...O crédito é essencialmente a criação de poder de compra com o propósito de transferi-lo ao empresário, mas não simplesmente a transferência de poder de compra existente. A criação de poder de compra caracteriza, em princípio, o método pelo qual o desenvolvimento é levado a cabo num sistema com propriedade privada e divisão do trabalho. Através do crédito, os empresários obtêm acesso à corrente social dos bens antes que tenham adquirido o direito normal a ela. (...)
> A concessão de crédito opera nesse sentido como uma ordem para o sistema econômico se acomodar aos propósitos do empresário, como um comando sobre os bens de que necessita: significa confiar-lhes forças produtivas. É só assim que o desenvolvimento econômico poderia surgir a partir do mero fluxo

> circular em equilíbrio perfeito. E essa função constitui a pedra angular para a moderna estrutura de crédito.

Na visão de Schumpeter (1985) há três elementos fundamentais que resumem o processo de desenvolvimento econômico, os quais são: a nova combinação dos meios de produção, o crédito e o empresário.

As novas combinações dos meios de produção derivam do processo dinâmico e contínuo do fluxo circular da economia, que sofrem rupturas no seu equilíbrio, decorrentes das modificações constantes nos hábitos de consumo, que modificam todos os agentes. Schumpeter cita as mudanças tecnológicas e industriais como uma força de "destruição criativa", onde cada nova tecnologia destrói a antiga e modifica todo cenário de mercado. Portanto, o progresso é consequência deste processo "criativo destruidor" que viabiliza a entrada de empresas inovadoras no mercado, aumentando a concorrência e fechando as empresas que não conseguem acompanhar as mudanças. Neste sentido destaca-se a revolução industrial que exemplifica o fato de que inovações tecnológicas mudaram drasticamente o modo de produção industrial e toda sociedade que a cerca. Outro exemplo foi uso do petróleo como fonte de energia e matéria prima de diversos materiais que causaram grandes modificações nos meios de produção do século XX. Todavia, deve-se destacar que produzir a mesma coisa trabalhando com os fatores de produção de formas diferentes também é considerado inovação ou nova combinação e muitas vezes, simples modificações podem gerar um grande aumento de produtividade e, consequentemente impactar no desenvolvimento econômico.

Ainda no mesmo raciocínio, o empresário era o responsável para colocar em prática as ideias inovadoras e gerar o processo de criação destruidora, ao criar novos produtos, processos, e outros tipos de inovação. O empresário é tido como uma "peça chave" para o dinamismo do sistema econômico, considerado como criador dessas novas combinações. E para que o empresário consiga colocar no mercado suas ideias, é necessário o acesso ao crédito para possibilitar os investimentos necessários para seus empreendimentos. O empreendedor Schumpeteriano é financiado pelo capital do capitalista, onde este assume os riscos, sob uma nova forma de produção (ou novo produto) que pode gerar uma nova curva de oferta.

O crédito, além de permitir que o empreendedor utilize a sua criatividade, todo seu potencial para produzir e gerar renda pode ser uma alternativa para o autoemprego, e ao mesmo tempo pode ser um caminho para redução da pobreza.

Em consonância com a visão de Schumpeter, Neri (2005, p.645) argumenta que "instrumentos de crédito não criam oportunidades, mas permitem que as boas oportunidades existentes na economia sejam aproveitadas. Uma sociedade sem crédito é uma sociedade de oportunidades limitadas, onde projetos lucrativos não saem do papel".

O estudo de King e Levine (1993) titulado "Finanças e Crescimento: Schumpeter estava certo", usou dados de 80 países no período de período 1960-1989 e chegou à conclusão de que o sistema financeiro pode promover o crescimento econômico. Os resultados de tal estudo mostraram que vários indicadores que mensuram o nível de desenvolvimento financeiro são fortemente relacionados com o crescimento real do PIB per capita, com as taxas futuras de crescimento econômico, com a acumulação da taxa de capital físico, e com as melhorias na eficiência com que as economias empregam capital físico.

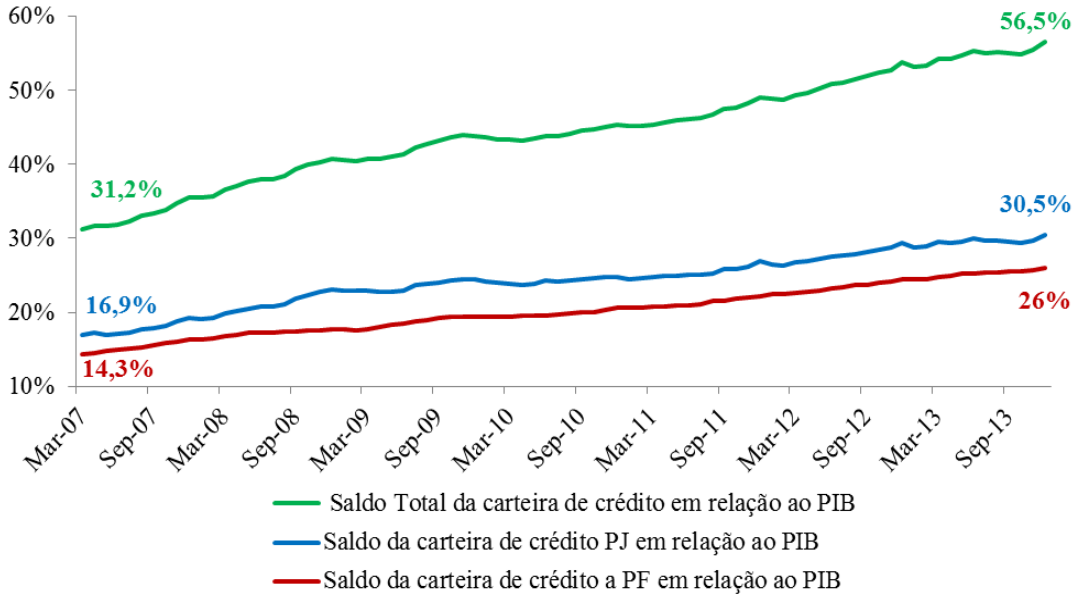
Yunus (2001) também defende o papel da intermediação financeira e do crédito na economia e no combate à pobreza. A explicação é que o crédito pode ser a única oportunidade para pessoas em extrema pobreza romperem este patamar, produzirem o que sabem fazer e desta forma sobreviverem com mais dignidade.

Como se pode notar, o crédito é um importante instrumento para estimular a economia, e gerar desenvolvimento econômico. Especificamente o microcrédito exerce papel fundamental uma vez que democratiza o acesso ao crédito para empreendedores com poucos recursos e que não se encaixam no sistema bancário tradicional. Logo, o microcrédito é uma importante ferramenta para as políticas de públicas, pois contribui para o combate à pobreza e a inclusão social, uma vez que o acesso ao crédito produtivo também contribui para a geração de renda e a melhoria da qualidade de vida de parcelas mais pobres da população.

3.3- Conjuntura atual do Crédito no Brasil

Nos últimos anos, a razão entre o montante de crédito e o Produto Interno Bruto (PIB) vem apresentando uma tendência ascendente conforme mostra o Gráfico 1. Em março de 2007, segundo dados do Banco Central do Brasil (BACEN), a relação entre o montante de crédito e o PIB foi de 31,2%, em julho de 2012, alcançou 51,1% e até dezembro de 2013 esta relação cresceu ainda mais, alcançando 56,6%. De 2007 a 2013 o percentual de crédito total em proporção do PIB cresceu 81%, sendo que tanto o crédito

para pessoas jurídicas (PJ) quanto para pessoas físicas (PF) vêm apresentando notório crescimento nos últimos anos.



Fonte: BACEN (2013), elaboração própria.

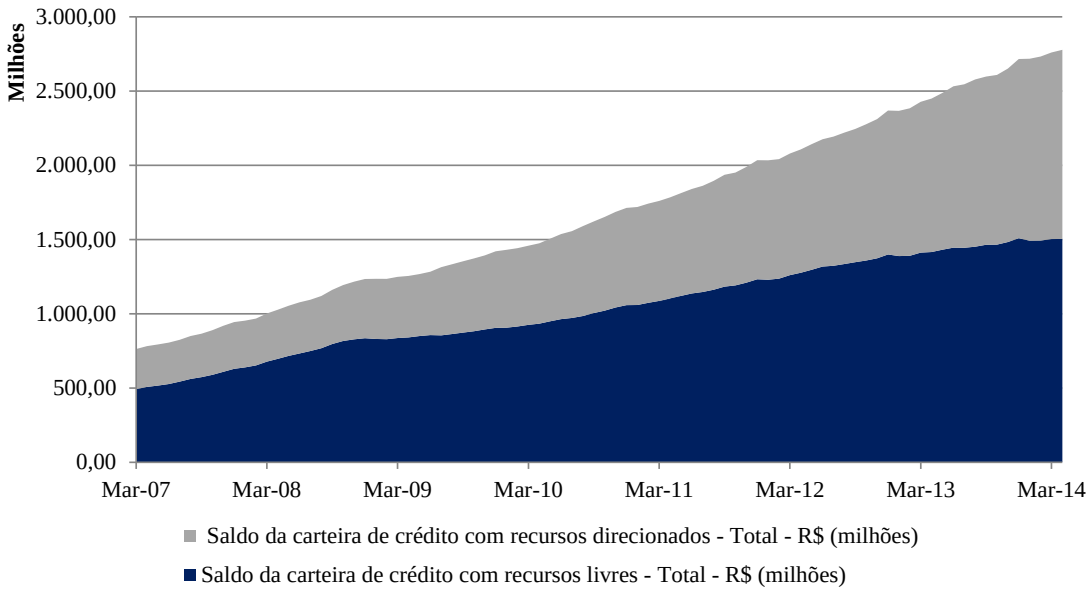
Gráfico 1- Relação crédito/PIB de março de 2007 a dezembro de 201307 a dezembro de 2013

Apesar de tal crescimento, esta razão apresenta-se baixa quando comparada com outros países como Estados Unidos (249%), Holanda (166%), Chile (75%), China (152%). (PINTO, CHEIN e PINTO, 2013; WORLD BANK, 2013).

A maior parte do saldo de crédito no Brasil está contida na modalidade denominada crédito livre, aquele oferecido pelos bancos em diversos produtos como consignado, cheque especial, cartão de crédito, aquisição de veículo, capital de giro etc. Já o crédito direcionado é aquele voltado a atividades consideradas prioritárias e que costuma adotar taxas de juros tabeladas pelo governo tais como: os créditos com recursos do BNDES, crédito imobiliário, rural e o microcrédito. As duas modalidades contemplam pessoas físicas e jurídicas. (BACEN, 2012).

A maior parte da carteira total de crédito é de crédito livre, embora o crédito direcionado tenha crescido com maior magnitude nos últimos anos. Conforme o gráfico 2, em março de 2007 a carteira de crédito livre era de R$ 431,8 bilhões enquanto o crédito direcionado era de R$ 270,5 bilhões, ou seja, 35,5% do total. Já em março de 2014, a carteira total de crédito cresceu para R$ 2,77 trilhões (55,8% do PIB), sendo que

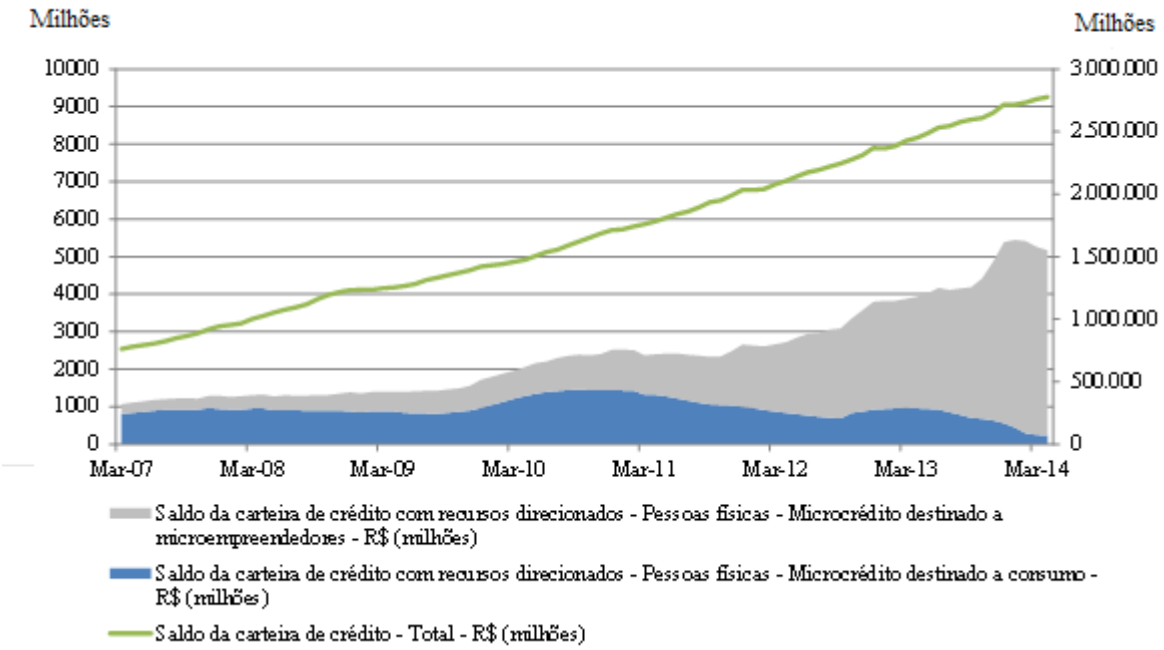
a carteira de crédito livre cresceu 207% para R$ 1,5 trilhões e o crédito direcionado cresceu 365% alcançando R$ 1,2 trilhões.



Fonte: Bacen (2013), elaboração própria.

Gráfico 2- Evolução da carteira de crédito livre e direcionado de 2007 a março de 2014

Analisando um tipo específico de crédito direcionado que é o microcrédito, constata-se através do gráfico 3 que a maior parte da carteira de microcrédito para pessoas físicas é destinada a microempreendedores a despeito do microcrédito para consumo, linha que vem sendo abandonada pelos bancos. O saldo de microcrédito para consumo reduziu 69% de março de 2007 a março de 2014, enquanto o saldo de microcrédito produtivo aumentou 1850% no mesmo período, crescimento superior à carteira total de crédito que foi de 262%. Em março de 2014 a concessão de microcrédito total foi de R$ 319 milhões, acarretando em uma carteira de R$ 5,26 bilhões, sendo 95% referente a microcrédito produtivo. Apesar do crescimento nos últimos anos, a carteira de microcrédito representa apenas 0,19% da carteira total de crédito da economia.



Fonte: Bacen (2013), elaboração própria.

Gráfico 3 - Carteira de microcrédito para pessoas físicas de março de 2011 a março de 2014- R$ milhões

A comparação das concessões de microcrédito para pessoa jurídica foi inviável uma vez que o Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS) do BACEN não apresenta esta série histórica de dados.

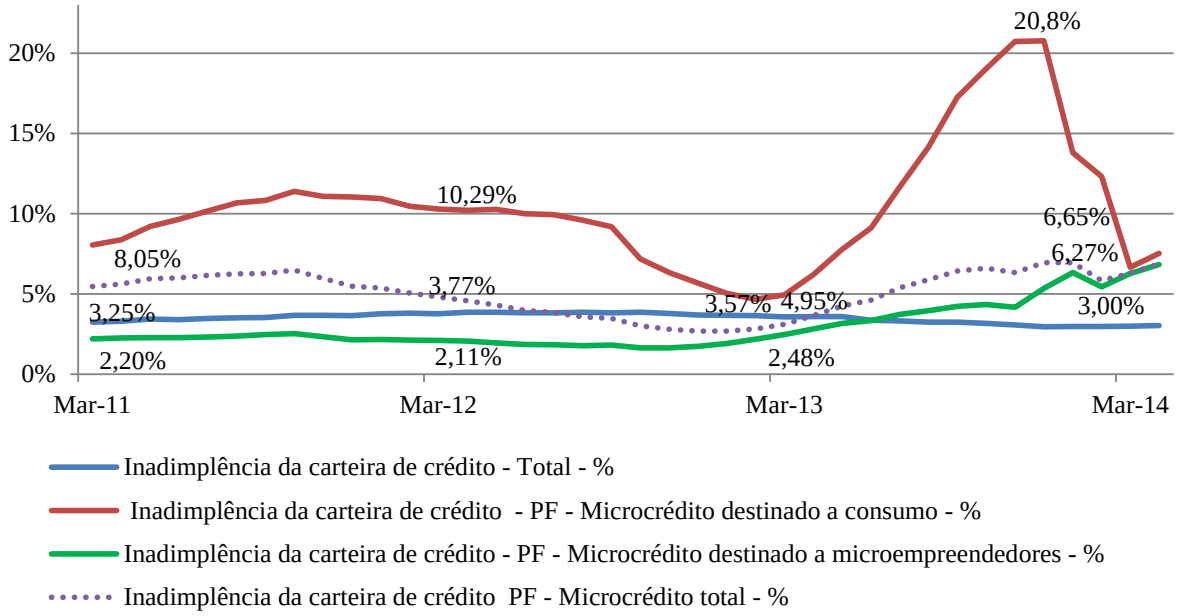
Com relação às taxas de juros de mercado, a taxa média para operações de crédito para pessoa jurídica é menor do que para pessoa física desde o começo da série histórica do Bacen, de março de 2011 até julho de 2013. Ainda que a literatura[6] destaque que as taxas de juros para microcrédito costumam ser maiores do que as taxas de outros setores, analisando os dados do Bacen (2014), nota-se que no Brasil esta regra não é válida uma vez que a taxa de juros para o segmento de microcrédito é menor do que a média das taxas de juros para PF e PJ.

Em dezembro de 2013 a taxa de juros nominal média para PJ era de 15,11% a. a e para PF era de 25,6% a. a.. Já microcrédito apresentava taxas de 8,99% a.a e 8,74% a.a. destinados respectivamente ao consumo e ao microempreendedor.

Ao longo de toda a série histórica do Bacen, a taxa de inadimplência do microcrédito foi maior do que a taxa de inadimplência da carteira de crédito total. Entre março de 2013 e março de 2014, o índice de inadimplência no microcrédito saltou de

[6] Vide Morduch (2000), Robinson (2001), Zeller e Meyer (2001), Rosenberg (2002), Yunus (2001), Helms e Reille (2004).

3,1% para 6,29%, impulsionado pelo microcrédito destinado ao consumo, que acelerou em 2013 alcançando 20,8% no mês de dezembro, conforme mostra o gráfico 5. A taxa de inadimplência do microcrédito destinado a empreendedores saltou de 2,48% em março de 2013 para 6,27% em março de 2014, sendo esta a maior taxa desta série.



Fonte: Bacen (2014), elaboração própria.

Gráfico 4 - Evolução da taxa de inadimplência da carteira de crédito total do SFN e da carteira de microcrédito

Após observar o panorama do mercado de crédito, verifica-se que o crédito tem aumentado sua participação em relação ao PIB, com uma maior participação do crédito para pessoas jurídicas. No cenário atual, o microcrédito ainda ocupa uma parcela muito pequena em relação à carteira total de crédito apesar do forte crescimento nos últimos anos. Um fator preocupante para a saúde financeira das instituições brasileiras de microcrédito é que esta carteira tem apresentado um crescimento em sua taxa de inadimplência.

4 HISTÓRIA DO MICROCRÉDITO

Neste capítulo serão apresentados os pontos principais da trajetória de criação do microcrédito e de seu desenvolvimento até os dias atuais, no Brasil e no mundo. Tal exploração será iniciada com a definição entre dois termos fundamentais para o presente estudo, que são o microcrédito e as microfinanças. A partir daí, serão apresentados fatos históricos que ajudarão no entendimento da importância e da magnitude que o microcrédito veio adquirindo ao longo dos anos.

4.1 Definições de microcrédito e microfinanças

De acordo com Fachini (2005), desde que as instituições de microcrédito começaram a ter sucesso pelo mundo, novos conceitos relacionados ao tema foram criados e difundidos. A noção de microcrédito aos poucos se tornou mais abrangente, logo, passou-se a diferenciá-la das microfinanças. E, apesar de estes dois termos serem estritamente relacionados, é importante expor o nível de abrangência de cada um.

Alves e Soares (2004, p.11) conceituam o termo microfinanças como “a prestação de serviços financeiros adequados para a população de baixa renda, tradicionalmente excluídas do sistema financeiro tradicional, com a utilização de produtos, processos e gestão diferenciados”. As microfinanças abrangem uma gama maior de serviços como poupança, depósitos em contas, seguros, crédito e outros serviços. Neste conceito de microfinanças, o crédito não é apenas para apoio a negócios produtivos, mas para o desenvolvimento geral do cidadão como educação, saúde e alimentação. A oferta deste tipo de serviço pode ser realizada por Organizações Não Governamentais (ONG’s), Organizações da Sociedade Civil de Interesse Publico (Oscips), bancos comerciais públicos e privados, fundos institucionais e cooperativas de crédito de pequeno porte, segundo os autores acima.

Zouain e Barone (2007) ponderam que os produtos oferecidos pelo setor de microfinanças, não são unicamente reproduções dos oferecidos pelo sistema financeiro tradicional, compostos por bancos comerciais e financeiras, mas sim fazem parte de uma ideologia em que o crédito é tido como um direito social, já que o acesso a ele traz desenvolvimento ao indivíduo. Portanto, o setor de microfinanças diferencia-se do setor financeiro tradicional pela função social mais abrangente que as instituições de microfinanças apresentam.

No Brasil as microfinanças não são muito estudadas, pois a grande parte das instituições opera apenas na parte de fornecimento de crédito, não captando poupança. Recentemente é que as cooperativas de crédito estão conquistando espaço nesta área. (FACHINI, 2005).

Já o serviço de microcrédito, pode ser considerado a principal atividade do setor de microfinanças, pois se dedica a oferecer crédito para o financiamento de pequenos empreendimentos e possui uma metodologia diferenciada em relação aos demais tipos de empréstimos disponíveis no mercado financeiro. Nesta definição, o crédito é unicamente para produção excluindo o crédito para consumo. (ALVES e SOARES, 2004).

Em consonância com a definição anterior, Matos (2002) caracteriza as atividades de microcrédito como intermediações financeiras voltadas para a população com baixo poder aquisitivo, de maneira a possibilitar o desenvolvimento de seus negócios por meio do acesso ao crédito. E na mesma linha Barone et al. (2002, p.11) destaca:

> Microcrédito é a concessão de empréstimos de baixo valor a pequenos empreendedores informais e microempresas sem acesso ao sistema financeiro tradicional, principalmente por não terem como oferecer garantias reais. É um crédito destinado à produção (capital de giro e investimento) e é concedido com o uso de metodologia especifica.

Nas palavras de Toneto Jr e Gremaud (2002, p.91):

> O microcrédito surgiu como uma tentativa de combater a pobreza, provendo serviços financeiros para famílias de baixa renda excluídas do sistema financeiro tradicional. Vejo como uma resposta à atuação assistencialista tradicional do governo, que não conseguia resolver os problemas da área, tanto por criar dependência e gerar incentivos negativos aos beneficiários como por não conseguir atingir o público-alvo. Essas experiências espalharam-se tanto no meio urbano como no meio rural.

Considerando as definições acima, Borba (2012) afirma que o microcrédito pode ser apresentado a partir de dois padrões distintos. O primeiro, é o padrão emancipatório em que o microcrédito é capaz de proporcionar a criação de novos modelos de produção mais sustentáveis e solidários, garantindo aos agentes que o utilizam, mais autonomia, oportunidade e segurança. O segundo padrão é o liberal, nele o microcrédito funciona como um fortalecedor da economia de mercado, voltado para o apoio financeiro. No primeiro padrão citado, o público alvo são os mais pobres, já no segundo, são os micros empreendedores que buscam expandir seus negócios (SANTOS, 2011).

Mick (2003) argumenta que esses padrões ou paradigmas nascem em consonância com os fatores mudança e continuidade, que são conceitos imprescindíveis para o entendimento da sistemática política, e se estendem em diversas interpretações das relações entre o microcrédito, o combate à pobreza e o desenvolvimento econômico e social. Tais paradigmas buscam compreender a ligação entre o microcrédito e suas finalidades, que podem implicar em opções estratégicas particulares, como a opção pela sustentabilidade, a definição de público-alvo, e a demarcação da natureza das operações.

4.2- História do Microcrédito no mundo

O microcrédito não é um conceito completamente novo de finanças e suas raízes remontam da Europa medieval, especialmente na Irlanda e na Alemanha. Na Europa, no século 15, a Igreja Católica fundou as chamadas lojas de penhor, a fim de proteger as pessoas de agiotas obscuros e agiotas que deram empréstimos a taxas de juro exorbitantes. Estas lojas de penhores mais tarde espalharam-se por todo o continente.

No século XIX foram criadas cooperativas de crédito na Europa que visavam ajudar a população mais pobre a conseguir crédito e a poupar. Até 1910 estas cooperativas atenderam 1,4 milhões de pessoas na Alemanha e posteriormente se estenderam para o norte da Itália e para a Irlanda (FACHINI, 2005; MORDUCH, 1999). Foram criadas também associações de crédito, predominantemente de agricultores em áreas rurais. No início de 1900, começaram a aparecer cooperativas rurais em partes da América Latina rural (HELMS, 2006).

Outro marco na história das microfinanças foi a abertura do Banco do Povo da Indonésia em 1895, que se tornou o maior sistema de microfinanças na Indonésia (HELMS, 2006).

Em 1912, inspirado no modelo germânico, o governo de Madras, no sul da Índia, passou a implantar cooperativas de crédito para atender a sua população. Já em 1946, estas cooperativas possuíam mais de nove milhões de membros e continuaram a crescer (FACHINI, 2005).

Apesar de todo esse histórico, uma das instituições de microcrédito mais famosas do mundo é Grameen Bank, em Blangladesh, criado por Muhammad Yunus.

Diante da pobreza em que se encontrava seu país, Yunus parou de lecionar economia na universidade e passou a visitar as comunidades vizinhas, tentando descobrir se havia algo a se fazer para melhorar as condições de vida daquelas pessoas. Yunus

descobriu que as pessoas da comunidade não possuíam uma quantidade mínima de dinheiro que suprisse suas necessidades. Muitos tomavam empréstimos junto a agiotas, e acabavam escravizando-se em trabalhos árduos na tentativa de quitar as dividas que contraiam.

Yunus passou a investigar as necessidades financeiras desta população tão miserável e inicialmente fez uma lista de 42 pessoas que juntas necessitavam de uma quantia total de US$27, o que lhe causou espanto:

> Nunca me haviam dito que as pessoas sofriam não por causa de milhões de dólares, não por causa de bilhões de dólares, mas por menos de um dólar por pessoa. Essa lista era real, mais real do que meus livros didáticos e do que tudo que aprendi, porque conheci essas pessoas e conheço sua história. (YUNUS, 2001, p.10).

Frente a esta situação, Yunus passou a emprestar pequenos valores, oriundos dos seus próprios recursos, sem cobrar juros. E esta iniciativa despertou a consciência de se criar instituições capazes de atender as populações mais pobres. Ele buscou apoio dos bancos do país, mas havia um conceito arraigado de que os pobres não honram suas dívidas. Conforme Mick (2003, p.27) “clientes de baixa renda representam, no entendimento dessas instituições financeiras, riscos mais elevados”. Neste contexto, Yunus então resolveu fundar seu próprio banco e travou uma luta de aproximadamente dois anos, até conseguir a permissão para fundar um banco (Grammen Bank) fora das regras bancárias convencionais de Blangladesh.

A fundação do Grammen foi guiada a partir do conceito que classifica o crédito como um direito universal, que deve ser garantido especialmente para os mais pobres, já que cria oportunidades de uma vida melhor e de combate à pobreza. Logo, a maior parte do crédito deste banco é destinado à geração do autoemprego por atividades geradoras de renda e para a moradia dos mais pobres, ao invés de financiar o consumo, como a grande parte dos empréstimos oriundos dos bancos comerciais (MICK, 2003).

No Grammen Bank as regras de funcionamento foram surgindo de acordo com as necessidades e as circunstâncias, sempre mantendo o princípio de que quanto menos uma pessoa tinha maior era sua prioridade dentro da instituição.

Estigara (2008) consolidou as regras de funcionamento do Grammen Bank da seguinte forma: i) os empréstimos tinham duração de um ano; ii) os pagamentos

começavam a ser feitos uma semana depois do recebimento do dinheiro; e iii) a taxa anual de juros era de 20%.

De acordo com Basso (2010), as quitações dos empréstimos fornecidos pelo Grammen Bank superavam os 90%, sendo tal resultado fruto de inúmeros fatores como a organização dos clientes em grupos solidários, o que aumenta o sentimento de prestação de contas entre eles e para com o banco, as taxas de juros reduzidas, a dinâmica dos pagamentos realizados semanalmente, e que para facilitar o pagamento, o banco visitava até os vilarejos mais distantes.

Estigara (2008, p.279) sintetiza os principais objetivos do Grammen Bank:

> Dentre os objetivos do Grammen Bank, destacam-se: a) prover serviços bancários aos pobres, homens e mulheres, em especial às mulheres; b) eliminar a exploração dos pobres, tradicionalmente feita pelos agiotas; c) criar novas oportunidades de autoemprego para a vasta população desempregada de Blangadesh rural, reforçando as habilidades para desempenho de atividades autônomas; d) trazer a população carente, especialmente às mulheres mais pobres, para o seio de um sistema orgânico que elas possam compreender e administrar sozinhas; e) reverter o antigo círculo vicioso de "*baixa renda, baixa poupança e baixo investimento*" injetando crédito para torná-lo um círculo virtuoso de "*investimento, maior renda, maior poupança*".

Sendo assim, fica evidente a função não só financeira, mas também social do banco criado por Yunus, de modo que transforma a concessão de crédito apenas em um meio de garantir maiores oportunidades não só financeiras como também sociais para a parcela mais pobre de Bangladesh.

A metodologia de concessão de crédito adotada pelo Grammen é bem diferente do modelo tradicional. O Grammen só faz empréstimos para grupos solidários, formados por cinco pessoas, sem parentesco. A garantia é fornecida pelo próprio grupo, inicialmente o empréstimo é feito apenas para duas pessoas e, somente quando estas efetuam o pagamento, os próximos dois recebem o empréstimo, e assim até que o último do grupo recebe o crédito.

Além disso, os empréstimos só são realizados com a contrapartida de uma poupança compulsória no valor de 5% do empréstimo concedido, para fazer frente a ocasionais problemas de pagamento do grupo (YUNUS, 2001). Porém, de acordo com Mick (2003), todo este sistema de crédito não possui registro em documentos, pois a burocracia traria custos muito altos para os volumes das operações e, também porque, boa parte dos clientes do Grammem eram analfabetos. Dado este cenário, era imprescindível o acompanhamento constante de cada grupo de clientes, a fim de identificar antecipadamente possíveis inadimplentes (MICK, 2003).

Segundo Lima (2010), o Grameen Bank ganhou notoriedade mundial e hoje possui 44 filiais pelo mundo, sendo que 95% de seus clientes são mulheres. Ademais, desde que foi criada, a instituição já forneceu cerca de US$ 8 bilhões em crédito, atendendo a 7,84 milhões de pessoas, sendo que o índice de inadimplência é em torno de 2%. Devido a sua iniciativa, Yunus ganhou o prêmio Nobel da Paz em 2006 e é conhecido mundialmente como o banqueiro dos pobres.

Porém apesar de sua grande notoriedade e sucesso, o Grammen Bank parece ter enfrentado problemas financeiros, já que de acordo com Pearl e Phillips (2002) os tomadores de empréstimos do Grammen são classificados como inadimplentes somente após dois anos de atraso, já que antes deste período os empréstimos em atraso são considerados passíveis de renegociação. Mas, mesmo considerando esta lógica, no ano de 2002, 10% de todos os empréstimos do banco estavam em atraso.

Para Pearl e Phillips (2001) o Grammen Bank tinha altos custos operacionais, sendo que no período de 2001 e 2002 apresentou perdas significativas, e, ao mesmo tempo, o banco convertia muitos empréstimos vencidos em novos empréstimos denominados “flexíveis”, o que acabava camuflando seus resultados financeiros. Yunus rebateu as acusações de que o Grammen passava por problemas financeiros, defendendo a capacidade de pagamento dos mais pobres e atribuindo possíveis atrasos na quitação de empréstimos a fatores externos aos tomadores:

> Se vocês tivessem olhado um pouco mais de cuidado, teriam uma compreensão melhor do nosso trabalho. Teriam observado que quando pensamos nos problemas de repagamento, lembramos que nossos 2,4 milhões de prestatários – os proprietários do banco – já pagaram cumulativamente US$3,2 bilhões dos R$ 3,5 bilhões nos últimos 25 anos. Onde outros vêem empréstimos atrasados, vemos trabalho árduo, mulheres trabalhadoras que demonstraram sua capacidade de quitar empréstimos muitas vezes antes, e que pouparam US$ 114 milhões – e sabemos que temos ótimas razões para sentir confiança. Lembramos que 85% dos nossos clientes estão pagando com a precisão de relógios. Apenas 15% estão tendo dificuldades e sabemos que fatores externos causam essas dificuldades, e resolveremos esses entraves, do mesmo modo como fizemos muitas vezes antes.
>
> Temos sempre procurado evitar cuidadosamente as práticas dos bancos convencionais para ter certeza de que não cairemos no mesmo círculo vicioso que exclui os pobres das instituições financeiras. O Grameen teve de criar novos sistemas para equilibrar os lados financeiros e humanos. Consideramos o crédito um direito humano. Construímos nosso sistema sob a crença de que os pobres sempre pagam. Algumas vezes, levam mais tempo que o prazo originalmente combinado; algumas vezes, desastres naturais como as enchentes e a seca, a desordem política, as regras e procedimentos do banco tornam difícil ou impossível o pagamento, mas, quando tem a oportunidade, eles pagam. O não-pagamento não é um problema criado pelos nossos clientes, é criado pelos fatores externos a eles. (YUNUS, 2001 b).

Após Grammen Bank, este modelo alternativo de obtenção de pequenas quantias de crédito foi se espalhando para vários países, com o surgimento de bancos fornecedores de microcrédito, tais como:

-Bank Rakyat Indonésia (BRI): Segundo Lima (2009) este era um banco estatal que tinha uma grande rede de pequenas agências bancárias especializadas no atendimento da população mais pobre do país. O BRI banco possuía 4.500 postos de atendimentos, entre correspondentes bancários e postos rurais de atendimento e apresentava mais de trinta milhões de contas bancárias abertas para três milhões de clientes são tomadores de crédito. É interessante notar a presença do estado no fornecimento de crédito, que, de acordo do Lima (2009) era um traço comum das Instituições de Microfinanças (IMF's) asiáticas.

- Bancosol (Bolívia): De acordo com a página deste banco na internet[7], em 1984 um grupo de empresários ligados ao setor de microempresas pretendia formar uma instituição sem fins lucrativos para apoiar as microempresas do país. Em 17 de novembro de 1986 investidores bolivianos e internacionais iniciaram as atividades de intermediação de crédito através de uma Organização não Governamental. Wochler (2009) afirma que tal organização começou a funcionar com recursos da Agência dos Estados Unidos para o Desenvolvimento Internacional (USAID)[8], do Fundo Social de Emergência Boliviano, da Fundação Calmeadow[9] e do setor privado boliviano. Sua filial foi fixada em um local próximo a uma área comercial conhecida como Mercado Rodríguez, que possuía grande concentração de microempresas.

Ainda de acordo com a página virtual do Bancosol, em janeiro de 1992, a organização possuía 17 mil clientes com uma carteira de crédito que totalizava US$ 4 milhões em quatro filiais, nas cidades de La Paz, El Alto, Cochabamba e Santa Cruz. Com o passar do tempo, a elevada demanda por seus serviços fez com que suas atividades fossem expandidas e, ainda em 1992 foi fundado o de Banco Solidário S.A., mais conhecido como Bancosol.

O Bancosol passou então, a operar sob a regulação do Banco Central da Bolívia, porém sua formação, objetivos e nichos de mercado eram diferentes dos demais bancos comerciais. Isto porque seu portfólio era formado basicamente por microcrédito, que

---

[7] http://www.bancosol.com.bo/secciones/quienes-somos

[8] A Agência dos Estados Unidos para o Desenvolvimento Internacional (USAID) é um órgão independente do governo federal dos EUA responsável por programas de assistência econômica e humanitária em todo o mundo. Fonte: http://portuguese.brazil.usembassy.gov/usaid.html.

[9] Fundação canadense.

eram emprestados com muito sucesso, já que havia um baixo índice de inadimplência (WOCHLER, 2009).

Na América Latina, ainda podem ser citados vários exemplos de Instituições de Microfinanças (IMF's) que surgiram após a criação do Bancosol, como o Finansol/Finamerica na Colômbia, o Banco Compartamos S.A. no México, MiBanco no Peru, o Banco ProCredit em El Salvador e na Nicarágua.

Segundo dados de Goldmark (2000), na América Latina em geral o microcrédito é muito mais desenvolvido do que no Brasil.

4.3 História do Microcrédito no Brasil

Com relação à demanda por microcrédito no Brasil, Carvalho e Ribeiro (2006) e Chaves (2011) apontam para alto potencial das iniciativas de microcrédito. A pesquisa realizada pelo Global Entrepreneurship Monitor (GEM) classifica o Brasil como a terceira nação no mundo com maior número de empreendedores e a Grant Thornton International Business Report, que separa os resultados do seu levantamento por gênero, indica que a mulher brasileira é a mais empreendedora do mundo. (SANTANDER, 2012).

A pesquisa sobre Economia Informal Urbana, realizada em 2003 pelo IBGE, apontou que:

> No Brasil, em outubro de 2003, existiam 10.335.962 empresas informais que ocupavam 13.860.868 pessoas incluindo trabalhadores por conta própria, pequenos empregadores, empregados com e sem carteira de trabalho assinada, além dos trabalhadores não-remunerados. (IBGE, 2003).

O estudo mostrou ainda que 30% das empresas informais operam na própria residência do proprietário e que a grande maioria das empresas (96%) não possuía qualquer tipo de assistência financeira nos cinco anos anteriores. Esse potencial empreendedor demonstra que há condições propícias para o desenvolvimento do microcrédito no Brasil, uma vez que este público do setor informal da economia se enquadra no perfil de potenciais demandantes de microcrédito produtivo. Outra estatística apontada na pesquisa foi que, o motivo que levou os empreendedores a iniciar o seu negócio foi a dificuldade em se encontrar um emprego. Nesta lógica, o microcrédito pode ser um eficaz instrumento de combate à pobreza e ao desemprego.

O Brasil foi um dos países pioneiros a experimentar o microcrédito para o setor informal urbano. Nos últimos anos da década de setenta foram criadas as primeiras

instituições de microfinanças no Brasil, fruto de uma maior estabilização econômica e do interesse dos governos dos âmbitos municipais e estaduais em dar apoio a criação de organizações não-governamentais especializadas em microcrédito (BIJOS, 2004).

A história do microcrédito no Brasil começou nos municípios de Recife e Salvador em 1973 com a fundação do Programa União Nordestina de Assistência a Pequenas Organizações, chamada de Programa UNO, apoiada pela Instituição internacional Acción.

Bijos (2004) relata que o Programa UNO surgiu através da iniciativa da ONG Accíon Internacional, de entidades empresariais e bancos locais. O Programa UNO era uma organização não governamental voltada para o fornecimento de microcrédito e para a capacitação de trabalhadores informais de baixa renda. De acordo com Bijos, 2004, p. 160:

> Concomitantemente à concessão do crédito, a UNO capacitava os clientes em temas básicos de gerenciamento, produzia pesquisas sobre o perfil do microempresário informal e o impacto do crédito. Esse trabalho resultou no fomento ao associativismo, com a criação de cooperativas, associações de artesãos e grupos de compra. A UNO financiou milhares de pequenos empreendimentos, em Pernambuco e na Bahia, formou dezenas de profissionais especialistas em crédito para o setor informal e durante muitos anos foi a principal referência para a expansão dos programas de microcrédito na América Latina. (BIJOS, 2004, p. 160).

Contudo, após 18 anos de atuação a UNO parou de funcionar por problemas financeiros. (Barone *et al* ,2002).

Após a fundação UNO, foram criadas diversas instituições como a Rede Ceape, PortoSol, VivaCred ,Crediamigo e outras.

- A Rede Ceape

O primeiro Centro de Apoio aos Pequenos Empreendimentos (CEAPE) foi criado em Porto Alegre em 1987 com o nome de CEAPE Ana Terra. De acordo com Barone et al.(2002) este centro teve apoio do Banco Interamericano de Desenvolvimento/BID e da Inter-American Foundation/IAF para a formação inicial dos recursos para empréstimos. Foi o sucesso deste centro que fez com que outros centros em outras localidades fossem criados.

Em 1990 foi instituída a Federação Nacional de Apoio aos Pequenos Empreendedores o FENAPE, mas atualmente denominado de CEAPE nacional. Os CEAPES's são ligados a Rede CEAPE e adotam a mesma metodologia de crédito produtivo orientado, a mesma orientação aos empreendedores que não conseguem crédito

no sistema tradicional e o mesmo princípio de sustentabilidade, porém cada centro funciona de forma independente. Atualmente as unidades da Rede se localizam nos seguintes estados: Rio Grande do Sul (desde 1987), Maranhão (desde 1989), Rio Grande do Norte (desde 1989), Sergipe (desde 1991), Pernanbuco (desde 1992), Distrito Federal (desde 1992), São Paulo (desde 1993), Paraíba (desde 1994), Goiás (desde 1994), Bahia (desde 1995), Pará (desde 1995), Piauí (desde 1997), Espirito Santo (desde 1997). (BIJOS, 2004)

-PortoSol

Foi criada em 1995 pela prefeitura de Porto Alegre em parcerias com órgãos da sociedade civil (BIJOS, 2004). Seus recursos iniciais vieram de doações da prefeitura de Porto Alegre, do governo do Estado do Rio Grande do Sul, da Inter/American Foundation, da sociedade Alemã de cooperação técnica e de financiamentos do SEBRAE/RS e do BNDES (BARONE ET AL., 2002).

De acordo com a página da PortoSol na internet[10], esta foi a primeira instituição de microcrédito no país criada com recursos de órgãos governamentais, o que fez com que o microcrédito passasse a ser considerado como uma política pública voltada para desenvolvimento. Sendo seu modelo é reproduzido em vários municípios do Brasil.

Ainda de acordo com a página virtual da instituição, o PortoSol é uma instituição comunitária de crédito, que oferece apoio a pequenos empresários e a pessoas que trabalham por conta própria, com financiamentos de fácil acesso. Os financiamentos vão de R$200,00 a R$15.000,00 e podem ser utilizados para financiar investimentos produtivos, e até mesmo sanar dívidas com impostos como IPVA, IPTU (incluindo multas e atrasados) e 13º salário de funcionários.

-CrediAmigo

O CrediAmigo é um programa de microcrédito produtivo orientado pelo Banco do Nordeste. Foi criado em 1998 com o objetivo de fornecer crédito aos pequenos empreendedores com baixo poder aquisitivo da região nordeste, norte de Minas Gerais e Espírito Santo. Sendo o único programa de microcrédito de atendimento direto colocado em prática por um banco estatal no país. (BARONE ET AL., 2002). Atualmente é o maior programa de microcrédito brasileiro e é também um dos maiores da América Latina. Neri (2008) denomina o CrediAmigo como o Grameen brasileiro, fazendo um

[10] http://www.portosol.com/historico.htm

comparativo com o Grameen Bank, fundado pelo Muhammad Yunus, Nobel da paz no ano de 2006.

O Crediamigo faz parte do Crescer - Progama Nacional de Microcrédito do Governo Federal - uma das estratégias do Plano Brasil Sem Miséria para estimular a inclusão produtiva da população extremamente pobre. (BANCO DO NORDESTE, 2012).

De acordo com a página do programa na internet[11], os valores iniciais de empréstimo do programa variam de R$100,00 a R$6.000,00 de acordo com a necessidade e o porte do empreendimento, porém estes empréstimos podem ser renovados e evoluir para até R$15.000,00, dependendo da estrutura do negócio e da capacidade de pagamento do tomador de empréstimo. O modelo de crédito utilizado pelo CrediAmigo é o aval solidário.

-Socialcred:

É uma Sociedade de Crédito ao Microempreendedor (SCM) fundada em 2001 e juridicamente constituída como uma sociedade anônima de capital fechado. Esta IFM atua no estado do Rio de Janeiro e tem parceria com a Caixa e com o SEBRAE. (SOCIALCRED, 2013).

-Banco do Vale:

O Banco do Vale é uma associação privada e sua natureza jurídica é de OSCIP (Organização da Sociedade Civil de Interesse Público) sem fins lucrativos. Esta IFM foi fundada em 2001 e atua em Blumenau na Santa Catarina atendendo através de 8 unidades operacionais, 30 municípios do Médio e Alto Vale do Itajaí e Vale do Itapocu. O Banco do vale integra o programa brasileiro de microcrédito, PNMPO – Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado e tem parcerias com a BADESC (Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina). (BANCO DO VALE, 2014).

-Banco da Família:

O Banco da Família é uma OSCIP e nasceu dentro da ACIL - Associação Comercial e Industrial de Lages, em 1998, através de uma iniciativa da Câmara da Mulher Empresária O Banco da Família é única instituição do Brasil filiada à rede WWB – Women's World Banking (Banco Mundial da Mulher) e tem parceiros também o BNDES, o SEBRAE, a BADESC. (BANCO DA FAMÍLIA, 2014)

-**São Paulo Confia**:

[11]http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/produtos_e_servicos/crediamigo/gerados/o_que_e_objetivos.asp

O São Paulo Confia é uma instituição sem fins lucrativo, classificada como uma OSCIP, criada em julho de 2001, por iniciativa de entidades da sociedade civil e, posteriormente, passou a contar com a associação da Prefeitura de São Paulo. A concessão variava de R$ 3.500,00 até R$ 15 mil. Esta instituição adotava o modelo de grupo solidário e cobrava taxa de juros nominais de 3,9% ao mês com sistema de pagamento semanal ou quinzenal. O *funding* desta instituição vinha até 2013 da prefeitura de São Paulo, mas a partir de 2014 será criada uma nova instituição com outra estrutura e com *funding* da Caixa Econômica Federal. (SÃO PAULO CONFIA, 2014).

-Cresol Central

O Cresol Central é faz parte de sistema de Cooperativas de Crédito Rural que atua no estado de Santa Catarina e no Rio Grande do Sul. Esta IFM possui 61 cooperativas singulares afiliadas, 121 Postos de Atendimento e 8 Bases Regionais de Serviços. A criação de cooperativas de crédito rural foi motivada pela dificuldade no acesso ao crédito e à inadequação do sistema financeiro para a Agricultura Familiar.

Suas atividades iniciaram-se no ano de 1995 por agricultores familiares, através dos fundos rotativos e das cooperativas de crédito criadas por ONG's, Sindicatos de Trabalhadores Rurais e movimentos sociais de Santa Catarina e do Paraná, Concebida pelas próprias organizações da Agricultura Familiar. Esta cooperativa viabiliza o acesso ao sistema de microfinanças para fomentar a produção, principalmente àqueles que viviam excluídos do sistema financeiro. A cooperativa não trabalha unicamente com microcrédito, ela tem uma gama ampla de produtos e serviços que incluem conta corrente, depósito à vista e a prazo, talão de cheques, financiamentos rurais, empréstimos pessoais (microcrédito), seguros, consórcios, recebimento de benefícios e pagamento de títulos.

O Cresol Central atua com recursos próprios e linhas oficiais de crédito rural, tais como o Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF) e o Programa Nacional do Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO).

-Central Cresol Baser

Este é um IFM que assim como o Cresol Central, faz parte do sistema de cooperativas de crédito rural com intenção solidária, que atua nos estados do Paraná, Santa Catarina, Minas Gerais, Espírito Santo, Rondônia, São Paulo e Rio de Janeiro. De acordo com informações da própria instituição, que estão disponíveis em sua pagina na

internet[12], seu objetivo é promover a inclusão social da Agricultura Familiar, por meio do acesso ao crédito, da poupança e da apropriação do conhecimento, com o foco no desenvolvimento local e na sustentabilidade institucional.

De acordo com o relatório de atividades de 2013 da Central Cresol Baser, esta instituição liberou um total de crédito de R$563 milhões em 2013, sendo a maioria deste montante destinada para crédito pessoal, chegando a um total de 88.818 contratos apenas para este segmento. O total geral de contratos efetuados pela Cresol no ano de 2013 foi de 133 mil.

Pode-se dizer, que de todas as instituições analisadas por este trabalho, a Central Cresol Baser apresenta uma das maiores abrangências, no que tange ao número de municípios atendidos em diferentes estados e também uma grande robustez, no que se refere ao seu sistema organizacional, já que conta com diversas bases regionais de serviços.[13]

-CEADE[14]:

O Centro Ecumênico de Apoio ao Desenvolvimento denominado de CEADE foi fundado em 1984, e é uma associação de direito privado, sem fins lucrativos e econômicos, com sede na Cidade do Salvador, no estado da Bahia.

O CEADE é certificado pelo Ministério da Justiça como uma OSCIP (Organização da Sociedade Civil de Interesse Público). Esta IFM tem como parceiro, o Fundo Ecumênico de Empréstimos às Igrejas – ECLOF, com sede em Genebra, Suíça e várias igrejas brasileiras. Seu *funding* vem da Agência de Fomento do estado da Bahia.

O crédito ofertado por esta IFM destina-se para basicamente para capital de giro, investimentos fixos, como aquisição de veículos e imóveis, construções ou reformas e despesas pré-operacionais de micro empreendimentos. Entretanto, as concessões do CEADE não são unicamente para atividades produtivas, comerciais e de serviços. Ela também concede para instituições que prestam serviços básicos às instituições marginalizadas. O CEADE adota metodologia de concessão de crédito tanto para grupos solidários, pessoas individuais ou associações.

-Credisol

---

[12] http://www.cresol.com.br/site/

[13]Mais informações podem ser encontradas em : http://www.cresol.com.br/site/conteudo.php?id=1.

[14] http://www.blusol.org.br/

Esta instituição é uma OSCIP de microcrédito, que de acordo com a página virtual da instituição[15] e com UNA CSA (2010) foi criada na cidade de Criciúma, Santa Catarina em 1999, sob a coordenação da Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina , o BADESC.

A Credisol trabalha com as seguintes linhas de crédito e prazos: i) capital de giro em até 12 parcelas; ii) capital misto em até 18 parcelas; iii) capital fixo em até 36 parcelas e iv) juro zero em até 8 parcelas, onde os participantes podem obter crédito de até R$3 mil e se quitarem todas as prestações em dia, a última parcela é paga pelo Governo do Estado.

Segundo UNA CSA (2010) a Credisol se destaca como uma instituição de grande solidez e estabilidade dentro do segmento que atua, contabilizando desde o início das suas atividadess, a viabilização de mais de R$ 43 milhões para a economia regional, atingindo a marca de 14.570 operações junto a microempreendedores da região sul de Santa Catarina, sendo o valor médio dos empréstimos de R$ 3 mil.

-Bancri

O Banco de Crédito Popular da Foz do Rio Itajaí-Açu, popularmente chamado de Bancri é uma OSCIP sem fins econômicos ou lucrativos, como sede em Itajaí, Santa Catarina. O Bancri foi criado em 2000 com a função de atender a região composta pelos municípios da Associação de Municípios da Foz do Rio Itajaí-Açú.(ANDREASSI, 2004).

Conforme os dados publicados no site[16]da instituição aqui em questão, a mesma até o final do ano de 2012 efetuou 14.849 operações de empréstimo, sendo o valor médio por operação de R$ 4.165,00, o que totaliza um valor emprestado de R$61.845.674,00 desde o início de suas atividades. A maior parte do dinheiro emprestado até o final do ano de 2012 (45,35%) foi destinada às atividades voltadas para o comércio, e apenas uma pequena parte (9,96%) dos créditos disponibilizados pela instituição até 2012 foram destinados para as atividades no ramo de produção. Com relação ao perfil do empreendedor que pega empréstimos com o Bancri, a maior parte é do gênero masculino, trabalha na informalidade e buscam os recursos para compor seu capital de giro.

-Credioeste

A Credioeste é uma agência de microcrédito que atua fornecendo crédito para pequenos negócios dos municípios da Associação de Municípios do Oeste de Santa

[15] http://www.credisol.org.br/
[16] http://www.blusol.org.br/

Catarina e norte do Rio Grande do Sul. Tal instituição fornece crédito para diversas finalidades, tais como para manter o negócio ativo (crédito de até R$10.000,00), para proporcionar melhores condições de vida para o tomador, possibilitando ao mesmo fazer uma reforma em sua residência ou até mesmo, pagar um tratamento médico ou dentário (crédito de R$5.000,00 a R$8.000,00), para a aquisição de bens duráveis (crédito de até R$5.000,00) e para o microempreendedor individual (crédito de até R$3.000,00).

De acordo com dados da página eletrônica da própria instituição[17], somente no ano de 2013 foram firmados 1.505 contratos, que juntos totalizam R$6.551.252,40 em microcrédito, sendo a maioria destinada para capital de giro. Ainda no ano de 2013, o setor que mais recebeu este tipo de crédito foi o de serviços, seguido pelo de comércio e pelo de produção. Outro fator importante, é que a inadimplência total esta seguindo uma tendência decrescente desde 2010, segundo dados da instituição, disponível em sua pagina eletrônica, o ano de 2013 foi encerrado com um índice de 4,65% de inadimplência.

- **ICC Blue Sol** [18]

Esta é uma organização não governamental, originada de uma iniciativa da prefeitura de Blumenau, foi fundada em 1997 e no ano de 2002 tornou-se uma OSCIP. Seu principal objetivo é conceder crédito aos micro e pequenos empreendedores, formais e informais, proporcionando desta forma, oportunidade de potencializar suas atividades.

Os créditos fornecidos por esta instituição são direcionados tanto para capital de giro, quanto para capital fixo micro, com prazo máximo de 24 meses, e empréstimos que vão de R$250,00 a R$24.000,00 e taxas de 3,98% a.m.

Em 2013, a instituição liberou um valor total de R$33,150 milhões, o que representou um aumento de 37% em relação ao ano anterior. Ainda em 2013 a carteira de clientes chegou a 10.181 empreendedores, sendo que o valor médio dos empréstimos foi de R$3.502,76. Quanto ao perfil dos clientes desta instituição, a maior parte dos empréstimos foi direcionada para o setor de serviços (71,4%), e a maioria dos clientes da instituição aqui em questão é do sexo feminino (Steiner, 2013).

Essas são algumas das instituições de microcrédito que fizeram parte da história do microcrédito no Brasil. Existem várias outras que atuam no país, sobretudo

[17] http://www.credisol.org.br/
[18] http://www.blusol.org.br/

organizações não governamentais. Por falta de dados disponíveis, nem todas as IFMs comentadas terão seus resultados analisados neste estudo.

A importância destas instituições se dá, principalmente pela abrangência no território nacional que as ONGs conseguem alcançar. Como resultado das políticas públicas voltadas ao microcrédito, houve um crescimento na atuação das instituições nos últimos anos que serão discutidos com mais detalhes no capítulo seguinte.

5 POLÍTICAS PÚBLICAS DE MICROCRÉDITO NO BRASIL

Este capítulo aborda as principais políticas públicas voltadas ao microcrédito nos últimos anos e a influência destas sobre instituições de microcrédito no Brasil.

5.1 Programas de Microcrédito no Brasil

Até o final dos anos 80, ações de microcrédito no Brasil eram praticamente organizadas por Organizações não Governamentais (ONGs). Bijos (2004) destaca que o investimento no segmento de microcrédito, o apoio para seu crescimento e fortalecimento, por parte do Estado, eram inexistentes até então.

Embora a atividade de microcrédito exista no Brasil desde a década de setenta, o ano de 1999 marcou o início de importantes mudanças institucionais. Primeiro, a Lei número 9.790, abriu para a ONG de microcrédito a possibilidade de atuar qualificada como sociedade civil de interesse público (OSCIP).

As OSCIPs são ONGs criadas por iniciativa privada, e podem obter um certificado emitido pelo poder público federal ao comprovar o cumprimento de certos requisitos, sobretudo de transparência administrativa e atuação com atividades de interesse público. Algumas das atividades que as OSCIPS desempenham são voltadas ao: combate à pobreza, à fome, a experimentação de novos modelos sócio produtivos e de sistemas alternativos de produção, comércio, emprego e crédito.

Em contrapartida, as OSCIPs podem celebrar com o poder público os chamados termos de parceria, que são uma alternativa interessante de convênio com todos os níveis de governo e órgãos públicos (federal, estadual e municipal) e permite que doações realizadas por empresas possam ser descontadas no imposto de renda.

Após a lei que criou as OSCIPs, foram depois expedidas duas Medidas Provisórias (1.914 e 1.894), que estabeleceram as linhas gerais de atuação da atividade no Brasil. (ALVARES e SOARES, 2004, p. 33).

Em 2001 por meio da lei 10.194 foram criadas as sociedades de crédito ao microempreendedor (SCM).

As SCM são entidades que têm por objeto social exclusivo a concessão de financiamentos e a prestação de garantias a pessoas físicas, bem como a pessoas jurídicas classificadas como microempresas, com vistas a viabilizar empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial de pequeno porte. São impedidas de captar, sob

qualquer forma, recursos junto ao público, bem como emitir títulos e valores mobiliários destinados à colocação e oferta públicas. Ao contrário das OSCIPs, as SCMs objetivam o lucro. (Resolução CMN 2.874, de 2001). (BACEN, 2014).

No ano de 2004, o governo editou a Medida Provisória nº 226, que instituía o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo e Orientado e um ano depois, em 25 de abril de 2005, a Medida Provisória foi convertida na Lei Ordinária nº 11.110. 19

A lei n° 11.110, de 25 de abril de 2005, instituiu o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado- PNMPO com objetivos de: a) incentivar a geração de trabalho e renda entre os microempreendedores populares, b) disponibilizar recursos para o microcrédito produtivo orientado e, c) oferecer apoio técnico às instituições de microcrédito produtivo orientado, com vistas ao fortalecimento institucional destas para a prestação de serviços aos empreendedores populares. (MINISTÉRIO DO TRABALHO E DO EMPREGO, 2013).

O PNMPO oferta crédito por meio de bancos de desenvolvimento, instituições financeiras operadoras, agências de fomento, cooperativas de crédito e OSCIPs. As fontes de recursos do PNMPO vêm do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e da parcela dos recursos dos depósitos à vista destinados ao microcrédito, determinados pela Lei número 10.735, de 2003.

Apesar dos repasses para vários tipos de instituições, no último trimestre de 2013, os bancos de desenvolvimento correspondiam a mais de 93% do total da carteira do programa, sendo eles: Banco do Nordeste do Brasil (BNB), Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e Banco da Amazônia (BASA). (MINISTÉRIO DO TRABALHO E DO EMPREGO, 2013).

No que tange o perfil dos clientes do PNMPO, as mulheres representaram 62,64% do valor concedido no período e 63,89% dos clientes ativos do programa. A maioria dos clientes (95,02%) são trabalhadores informais e o segmento de maior atuação destes trabalhadores é o comércio. A destinação dos recursos do programa volta-se em 91,17% para capital de giro.

Com relação aos resultados do PNMPO, a tabela 1 apresenta os dados desde a criação do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado, em 2005 até o ano de 2010. Neste período, foram realizadas mais de 7,3 milhões de operações de microcrédito que representam a concessão de um volume total de crédito de R$ 9,5

[19] http://www2.planalto.gov.br/

bilhões em termos nominais. Os dados consolidados para o ano de 2010 do Programa de Microcrédito revelam que foram realizados 2,01 milhões em operações de Microcrédito Produtivo Orientado, com mais de 893 mil clientes ativos, representando a concessão de R$ 2,87 bilhões. Por fim, o valor médio concedido de crédito foi de R$ 1.428,25. (MINISTÉRIO DO TRABALHO E DO EMPREGO, 2010).

Tabela 1 - Resultados do PNMPO de 2005 a 2010

Ano	Operações de microcrédito (em unidade)	Índice[1]	Valor nominal concedido (em R$)	Índice[2]	Valor real concedido (em R$)[3]
2005	632.106	100,0	602.340.000	100,0	466.072.565
2006	828.847	131,1	831.815.601	138,1	671.545.368
2007	963.459	152,4	1.100.375.830	182,7	952.706.311
2008	1.274.296	201,6	1.807.071.718	300,0	1.689.320.590
2009	1.605.515	254,0	2.283.955.244	379,2	2.231.254.745
2010	2.015.335	318,8	2.878.394.621	477,9	2.804.384.392
Total	**7.319.558**		**9.503.953.014**		**8.815.283.970,90**

[1] Índice da Quantidade de Operações de Microcrédito Produtivo Orientado. Ano Base 2005 = 100.

[2] Índice do Volume de Crédito Concedido para Microcrédito Produtivo Orientado. Ano Base 2005 = 100.

[3] Valores Reais. Base: 2010 = 100, Deflator Implícito IPCA/IBGE.

Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego. Elaboração Própria.

No ano de 2011, o Governo Federal demonstrou que daria um novo foco à questão do microcrédito ao lançar o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo e Orientado – Crescer, coordenado pelo Ministério da Fazenda. Com essa iniciativa, o Governo determinou metas de expansão para um conjunto de bancos públicos que operam o programa Crescer, que são: Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e Banco da Amazônia (BASA).

Desde o início de sua operação até setembro de 2013, o Programa Crescer emprestou quase R$ 9 bilhões para cerca de 3,5 milhões de pessoas. O programa destina-se para microempreendedores com faturamento de até R$ 120 mil por ano, seu financiamento médio é de R$ 1.350 podendo chegar a R$ 15 mil reais. A taxa de juros deste programa é a TJLP (taxa de juros de longo prazo) que está em 5% ao ano desde o primeiro trimestre de 2013. Com relação ao perfil dos tomadores empréstimos do Programa Crescer, do total de beneficiários 34% recebem a Bolsa Família, 76% dos

empréstimos foram para o Nordeste e 64% dos beneficiados são mulheres. (BRASIL, 2013).

Em 20013, a maior parte dos recursos do PNMPO foi alocada nos Estados nordestinos. Os estados do Ceará, Bahia, Maranhão e Piauí responderam por 44,06% do total de microcrédito concedido no quarto trimestre de 2013. Essa concentração relativa na Região Nordeste deve-se, principalmente, à operação do BNB, que é o maior ofertante de microcrédito produtivo orientado. Apesar da concentração, houve aumento na dispersão, sobretudo no Mato Grosso, Goiás, São Paulo e Distrito Federal. Esta dispersão para fora do eixo onde estão os bancos de desenvolvimento BASA e BNB pode ser explicada, em boa parte, pela expansão das atividades de MPO pela Caixa Econômica Federal, através da CAIXA CRESCER. (MINISTÉRIO DO TRABALHO E DO EMPREGO, 2010).

5.2 Caixa Econômica Federal (CEF)

A Caixa atua no mercado de microcrédito de duas formas principais, através de um modelo direto pelo meio do Programa Microcrédito Produtivo Orientado Crescer e por um modelo indireto com o Programa de Microcrédito Produtivo Orientado operado por IFMs. De acordo com Barone et al.(2002), a Caixa Econômica Federal (CEF) possui parcerias com organizações não governamentais, que atuam como suas mandatárias. A CEF disponibiliza recursos financeiros e se responsabiliza pelos riscos das operações. Os valores dos empréstimos podem variar de R$ 300 a R$ 15 mil podendo aumentar gradativamente. O prazo máximo é de até 24 meses e não tem carência. (CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, 2013). A tabela abaixo ilustra as diferenças entre as duas formas de atuação da Caixa Econômica Federal.

Tabela 2 - Características dos programas de Microcrédito da Caixa Econômica Federal

Modelo	**Limite mínimo**	**Limite máximo**	**Taxa de juros**	**TAC***
Direto	R$ 300,00	R$ 15.000,00	a partir de 0,40742% a.m.	1%
Indireto	R$ 300,00	R$ 15.000,00	de 0,93% até 3,9% ao mês	até 3%

* TAC é a Taxa de Abertura de Crédito
Fonte: Caixa (2013).

A CEF não divulga os resultados financeiros do seu programa de microcrédito.

5.3 Banco do Brasil

A atuação do Banco do Brasil (BB) se dá através do Programa de Microcrédito Produtivo Orientado Crescer do Governo Federal.

O perfil de clientes do Microcrédito produtivo orientado do Banco do Brasil são pessoas físicas e jurídicas empreendedoras de atividades produtivas de pequeno porte. O microcrédito do BB destina-se basicamente para capital de giro com prazos de 4 a 6 meses e investimentos com prazo de 7 a 12 meses. A contratação de microcrédito é feita exclusivamente nas agências do BB.

Os empréstimos para pessoa física podem variar de R$ 150 até R$ 15 mil, com taxas de juros nominais de 0,4% ao mês, equivalente a 5% ao ano (TJLP), além de ser cobrada a taxa de abertura de crédito (TAC), de até 1% sobre o valor emprestado.

A linha de crédito disponível para a pessoa jurídica tem como público alvo os correntistas, empreendedores individuais e microempresas com faturamento bruto anual de até R$ 120 mil. Além disso, o endividamento dessas empresas não pode exceder R$ 40 mil no Sistema Financeiro Nacional (SFN). Pelas regras do programa, podem ser contratadas até três empréstimos por ano civil, sendo no máximo duas em um único mês, desde que seja uma para capital de giro e outros de investimento. Os empréstimos para pessoa jurídica podem variar de cem reais e o máximo não é informado. As taxas de juros são as mesmas cobradas de pessoa física. Os prazos para PJ são de 12 meses para capital de giro e 18 meses para investimentos.

O relatório de desempenho do quarto trimestre de 2013 do BB mostrou que sua carteira de microcrédito para pessoas físicas foi de R$ 865 milhões em dezembro de 2013 com redução de 7,1 pontos percentuais com relação a dezembro do ano anterior. O relatório não disponibiliza resultados financeiros do programa para este segmento de atuação.

O Banco do Brasil não divulga os resultados financeiros do seu programa de microcrédito.

5.4 Governos Estaduais e Municipais

Já em relação às iniciativas dos governos estaduais e municipais no microcrédito destacam-se os chamados “Bancos do Povo” criados no decorrer dos anos 90, a partir de fundos públicos destinados ao microcrédito e estão ligados às políticas de geração de ocupação e renda. São exemplos destas iniciativas, o Banco do Povo de Goiás, do

Governo de Goiás, o Banco do Povo de Juiz de Fora, da prefeitura de Juiz de Fora, o Banco do Povo Paulista, do Governo de São Paulo em parceria com prefeituras municipais e vários outros. (BANCO DO POVO PAULISTA, 2013).

O Banco do Povo Paulista, por exemplo, foi criado em 1998, e até o ano de 2013 já emprestou R$ 1,3 bilhão para 340 mil pessoas de 515 municípios do Estado de São Paulo. Em 2014 houve uma redução na taxa de juros cobrada pelo Banco do Povo Paulista, passando de 0,5% para 0,35% ao mês. Com essa redução na taxa de juros, o Banco do Povo Paulista opera com a menor taxa do mercado, que era até então a do programa Crescer com 0,40% ao mês. (ROLLI, 2014)

5.5 BNDES

O BNDES atua no segmento de microcrédito desde 1996, quando foi criado o Programa de Crédito Produtivo Popular (PCPP) com a missão de ofertar *funding* para os agentes repassadores de microcrédito visando formar uma indústria de microfinanças no Brasil. Em 1997, o BNDES firmou o Convênio de Cooperação Técnica não Reembolsável com o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) visando o fortalecimento do segmento de microcrédito no Brasil.

De 2003 a 2005, no primeiro mantado do ex-presidente Lula, o PCPP foi substituído pelo Programa de Microcrédito (PM), sem resultados e bastante criticado na mídia. (CANZIAN, 2005). Em março de 2005, foi instituído o atual Programa de Microcrédito do BNDES (PMC) tendo em vista um maior alinhamento às diretrizes de atuação governamentais estabelecidas no PNMPO.

Com o objetivo de conferir maior agilidade e rapidez na concessão de crédito e garantir a perenidade de recursos para os agentes repassadores, o BNDES criou, em fevereiro de 2010, em substituição ao PMC, o Programa BNDES Microcrédito com dotação de R$ 250 milhões. (BNDES,2012).

A atuação do BNDES nos programas de microcrédito se dá através de dois subprogramas de microcrédito que são: BNDES Microcrédito Agente Financeiro e BNDES Microcrédito Agente Repassador. Os agentes repassadores são entidades públicas ou privadas não credenciadas como agentes financeiros pelo BNDES, mas que estão aptas a repassar para terceiros recursos do Programa. (BNDES,2012).

Enquadram-se nessa categoria: organizações da sociedade civil de interesse público (OSCIPs), sociedades de crédito ao microempreendedor (SCM), agências de

fomento não credenciadas como agente financeiro do BNDES, cooperativas singulares de crédito (que atendem a pessoas físicas, microempreendedores individuais e agricultores familiares) e cooperativas centrais de crédito (espécie de “holding” de cooperativas singulares, que reúnem 3 ou mais cooperativas). De acordo com a forma de atuação, os agentes operadores podem ser classificados como de 1º piso — Instituições de Microcrédito Produtivo Orientado (IMPO), que atuam diretamente com o microempreendedor — ou de 2º piso, caso dos Agentes de Intermediação (AGI), que repassam os recursos para as IMPO. (BNDES,2012).

Em 2013 o BNDES possuía 73 operações contratadas no âmbito deste Programa, assim divididas: 39 com OSCIPs, 12 com cooperativas de crédito singulares, 5 com cooperativas centrais, 8 com agências de fomento, 4 com bancos de desenvolvimento, 1 com banco comercial, 2 com bancos cooperativos e 2 com sociedades de crédito ao microempreendedor (SCM). (BNDES, 2013).

As instituições apoiadas pelo BNDES realizaram cerca de 230 mil operações de microcrédito no ano de 2013, emprestando aproximadamente R$ 717 milhões de reais. Desde 2005, o Banco já liberou cerca de R$ 520 milhões, em pouco mais de 821 mil operações. (BNDES, 2012). Com relação os resultados da operação em termos de taxa de inadimplência e indicadores de rentabilidade, o BNDES não os disponibiliza. (BNDES, 2014)

Dado o histórico de atuação do BNDES no microcrédito nota-se que este teve vários nomes e estruturas, embora sua abrangência ainda seja pequena e sem muita prioridade em sua abrangente agenda. (CAZIAN, 2005).

Atualmente o BNDES não divulga seus resultados financeiros com as operações de microcrédito.

5.6 Programas de microcrédito dos Bancos comerciais

Desde 2003, a partir da lei 10.735, os bancos comerciais ganharam um estímulo para operar com atividades de microcrédito no Brasil. A partir desta lei os bancos podem utilizar um percentual do depósito compulsório estipulado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) como capital para ancorar suas operações de microcrédito produtivo e orientado. Esta lei ainda permitiu que aqueles que não tivessem operação estruturada poderiam negociar esse capital com outras organizações que estejam interessadas em usar os recursos para microcrédito. Determinou-se ainda que o BACEN e a CVM seriam

responsáveis por fiscalizar e regulamentar a correta aplicação dos recursos pelas instituições financeiras. Atualmente percentual estipulado pela CVM é de no mínimo 2% dos depósitos compulsórios para operações com microcrédito.

De acordo com os dados do Ministério da Fazenda (2010), a partir da instituição da lei 10.735, os recursos dos depósitos especiais destinados ao microcrédito permitiram a realização de mais 3,2 milhões de operações de microcrédito produtivo envolvendo outros R$ 3,72 bilhões em empréstimos entre 2004 e 2010.

As últimas Resoluções da CVM foram as de número 4000 em 2011, a 4152 e a 4153 de do ano de 2012. A primeira alterou e consolidou as normas que dispõem sobre o direcionamento de depósitos à vista captados pelas instituições financeiras para operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores. Nesta resolução ratificou-se que os bancos múltiplos com carteira comercial, os bancos comerciais e a Caixa Econômica Federal deveriam manter aplicados, em operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, valor correspondente a, no mínimo, 2% dos saldos dos depósitos à vista captados pela instituição. Também foram tratadas das taxas de juros efetivas aplicadas para operações de microcrédito que não poderiam ultrapassar 4% ao mês nas operações de microcrédito produtivo orientado.

A segunda e a terceira resolução tratam da metodologia que a instituição deve realizar em suas operações de microcrédito tais como: ter uma equipe especializada para operações de microcrédito, avaliar os riscos do tomador bem como suas receitas de despesas, acompanhar a indicadores de inadimplência. Além disso, foi determinado que os o somatório do valor da operação de microcrédito com o saldo devedor de outras operações de crédito com o mesmo tomador deve ser inferior a três vezes o valor do Produto Interno Bruto (PIB) per capita.

5.6.1 Santander

As atividades do Santander no Brasil no segmento de microcrédito começaram no ano de 2002, meses antes da sanção da lei 10.735, numa parceria com a ONG Acción Internacional.

O Santander Microcrédito opera com crédito produtivo e orientado, e atualmente tem 25 filiais de atendimento em agências bancárias e 210 agentes de crédito

atuando em mais de 600 municípios de dez estados do país. Sua carteira atual é composta por 115 mil clientes ativos. (SANTANDER, 2012).

O primeiro empréstimo de microcrédito produtivo foi em uma das comunidades mais pobres e violentas da cidade de São Paulo, no bairro de Heliópolis. Na cidade de São Paulo, o Santander Microcrédito opera em bairros carentes da zona leste, norte e oeste. No Rio de Janeiro, destaca-se a atuação no Complexo do Alemão. Os estados com maior participação são Pernambuco e Paraíba. (SANTANDER, 2012).

O programa de microcrédito do Santander tem taxas de 2% a 3,95% ao mês e uma Taxa de abertura de crédito de 2% a 3% do valor concedido e tem isenção de IOF. Os prazos de pagamento são de 4 a 24 meses e valores financiados variam de R$ 500 a R$ 15 mil. (SANTANDER, 2012). Nota-se aqui que as taxas são maiores do que as dos bancos públicos que operam com a TJPL.

Com relação à metodologia de crédito, o Santander adota a modalidade de financiamento denominada grupo solidário ou aval solidário, formado pela união de empreendedores que tomam o crédito em conjunto e assumem solidariamente a responsabilidade pelo pagamento, o chamado aval solidário.

A tabela 3 mostra a evolução do Santander Microcrédito tanto em termos de montante emprestado quanto em número de clientes atendidos a partir de 2003.

Tabela 3 - Evolução da carteira de empréstimos e clientes do Santander Microcrédito de 2003 a 2012

Ano	Carteira (R$ milhões) *	Número de Clientes
2003	0,4	579
2004	2,7	3.260
2005	8,5	8.221
2006	11,9	11.207
2007	44,7	53.421
2008	71,3	82.779
2009	70,9	84.553
2010	110,9	95.612
2011	175	103.443
2012**	216,8	115.927

Fonte: Santander Microcrédito (2012).
*Valores deflacionados pelo IPCA.
** Até Setembro de 2012.

Segundo a Agência Estado (2014), desde o início do programa, em 2002, a carteira de microcrédito do Santander totalizou R$ 2,15 bilhões de crédito liberados para 284 mil clientes. Só em 2013 a concessão de microcrédito do Santander somou R$ 485 milhões, com alta de 9,5% sobre as concessões de 2012.

O Santander divulga os dados do seu programa de microcrédito, o Santander Microcrédito, no MIX Market e, portanto, serão abordados nos resultados deste trabalho.

5.6.2 Itaú Unibanco

O Itaú Unibanco administra suas operações de Microcrédito Produtivo Orientado denominado Itaú Microcrédito desde 2003, exatamente no ano em que a lei nº 10.735 foi sancionada. O público alvo do programa são empreendedores formais e informais que atuam no negócio próprio há pelo menos um ano. A atuação do Itaú Unibanco no segmento de microcrédito é resultado da parceria entre o Itaú Unibanco, o IFC (International Finance Corporation), braço financeiro do Banco Mundial, e o BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento).

O programa atua nas regiões carentes de São Paulo, Rio de Janeiro e Porto Alegre e financia de R$ 400,00 a R$ 5000,00 no primeiro empréstimo, e progressivamente pode alcançar até R$ 14.200,00. As linhas de crédito concedidas pelo Itaú Microcrédito são destinadas para capital de giro e investimentos em ativos fixos.

Com relação às taxas de juros cobradas, elas são maiores do que da Caixa e BB e BNDES. As taxas são regressivas, sendo que o primeiro crédito tem taxa de 4% ao mês, na primeira renovação a taxa cai para 3,9% ao mês, na segunda para 3,6% ao mês, e a partir da terceira a taxa cai para 3,3% ao mês. A taxa de abertura de crédito (TAC) é de 3% do valor do contrato. (ITAÚ UNIBANCO, 2013). Diferentemente do modelo de microcrédito do Santander e de muitas outras instituições, o Itaú trabalha com crédito individual, sem necessidade de aval solidário. Outra característica é que os clientes do microcrédito não precisam possuir conta corrente ou CNPJ. (ITAÚ UNIBANCO, 2013)

O programa de microcrédito do Itaú também oferece orientação financeira para apoiar o gerenciamento dos empreendimentos de seus clientes e um seguro oferecido gratuitamente para proteger o crédito e os familiares do cliente e caso de morte invalidez.

Sua equipe tem 70 agentes e supervisores de microcrédito, atuando em áreas urbanas carentes.

Modelo de atuação do Banco é realizado em três frentes:

Microinvest – através do microcrédito produtivo orientado para microempreendedores informais de comunidades urbanas carentes. Este programa atende desde 2009 em duas grandes comunidades: a da Rocinha, no Rio de Janeiro, e a de Paraisópolis, em São Paulo;

Oscips- Concessão de linha de crédito para as organizações da sociedade civil de interesse público (Oscips) cadastradas no Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Nesta parceria, a avaliação de crédito do microempreendedor é realizada diretamente pela Oscip.

Correntistas de baixa renda- Microcrédito concedido na rede de agências, sem a necessidade de comprovar a utilização do valor contratado. Trata-se de um empréstimo pessoal parcelado, limitado a um valor de mil reais. Esta última frente não se baseia exclusivamente para atividade produtiva.

Segundo o relatório do Itaú Unibanco de abril de 2013, notou-se um aumento na bancarização dos clientes de microcrédito do Itaú, onde 38% dos empreendedores da base atual de clientes do Itaú Microcrédito não possuíam conta corrente em nenhuma instituição financeira e, após dois anos, o número de clientes que abriram conta corrente em bancos aumentou 10%. Os créditos concedidos por meio da modalidade também contribuem para a queda da informalidade dos empreendimentos. Segundo dados do banco, o nível de informalidade dos clientes do Itaú Microcrédito caiu 23 pontos percentuais em dois anos, sendo que em 2010, 83% dos micros empreendimentos eram informais, e em dezembro de 2012, esse índice baixou para 60%. (ITAÚ UNIBANCO, 2013).

Com relação ao perfil dos clientes do Itaú Microcrédito, 50% dos clientes auferem crédito entre R$ 400 e R$ 3.000. Entre os empreendedores que contratam o microcrédito produtivo orientado do Itaú Unibanco, 50% mantêm seus negócios no mesmo local onde residem e 88% dos empreendimentos existem há mais de três anos. O ramo de negócio que mais tem demanda é o comércio representando 60% dos contratos. (ITAÚ UNIBANCO, 2013).

Desde seu desenvolvimento, o Itaú Microcrédito já concedeu mais de 28,9 mil empréstimos a microempreendedores, no valor total de R$ 88,5 milhões. (ITAÚ UNIBANCO, 2013).

O Itaú Unibanco não divulga para o mercado os indicadores financeiros do seu programa de microcrédito. Da mesma forma, os programas do governo como Caixa

Econômica Federal, Banco do Brasil, Banco da Amazônia e BNDES não divulgam seus resultados financeiros, o que dificulta a análise de seu desempenho, bem como a comparação de seus resultados com os outros programas estudados. Assim, dada a falta de dados, não será possível comparar os resultados de sustentabilidade operacional das instituições que serão analisadas com os programas governamentais. Também não será possível comparar o desempenho dos bancos comerciais, pois apenas o Santander divulga o resultado do seu programa de microcrédito.

6 METODOLOGIA

Neste capítulo, será apresentado um *overview* acerca dos indicadores utilizados, base para as análises do desempenho financeiro das instituições de microcrédito brasileiras. Em seguida, serão expostas as características acerca da base de dados que será analisada no presente estudo.

6.1 Indicadores

As instituições de microcrédito apresentam melhores resultados quando projetam e monitoram regularmente as principais medidas de desempenho da instituição. Quanto mais transparentes forem os resultados, seus gestores estarão mais propensos a aprender com os sucessos e fracassos e mais preparados para tomar ações corretivas quando necessário. (ROSENBERG, 2009).

Muitas agências de fomento têm dificuldade em determinar a eficácia do seu apoio para as instituições de microcrédito. Se uma agência verificar se seus repasses estão gerando resultados sustentáveis, a IFM precisa coletar indicadores regularmente e torná-los disponíveis em uma ampla base de dados. (ROSENBERG, 2009). Para OSCIPs, que podem fazer parcerias com entes públicos e privados, manter um quadro de indicadores que mostrem seu desempenho pode facilitar a aquisição destes capitais.

Para avaliar o desempenho econômico a curto e longo prazo das instituições, faz-se necessário estabelecer indicadores para mensurar seus resultados. Os indicadores analisados neste trabalho são provenientes dos relatórios contábeis principalmente as Demonstrações de Resultados do Exercício (DRE) e os Balanços Patrimoniais (BP). Através destas contas contábeis muitos indicadores de desempenho podem ser obtidos.

Do Balanço Patrimonial serão analisadas as principais contas, a saber: Ativos, Passivos e Patrimônio Líquido, onde o Patrimônio Líquido é a soma dos Ativos e Passivos.

Entende-se por Ativos todos os bens e direitos de propriedade de uma empresa, mensuráveis em valores monetários, que representam benefícios presentes ou futuros para a empresa. O passivo evidencia toda a obrigação (dívida) que a empresa tem com terceiros como contas a pagar, fornecedores, financiamentos, empréstimos, etc. O Patrimônio Líquido evidencia recursos dos proprietários aplicados no empreendimento. (MARION, 2012).

A Demonstração do resultado do exercício (DRE) é um relatório contábil que descreve as operações realizadas pela empresa em um determinado período. Segundo Marion (2012), a análise do DRE é extremamente relevante para avaliar desempenho da empresa e a eficiência dos gestores em obter lucro positivo. A DRE é um resumo ordenado das receitas e despesas apresentadas de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo).

6.1.1 Sustentabilidade Operacional

Frequentemente o objetivo de uma IFM, é alcançar a sustentabilidade operacional, a qual é definida como a capacidade de gerar receitas suficientes para cobrir todas as despesas e produzir um excedente de receitas para financiar o crescimento futuro, e assim, garantir sua função social. (Ayayi e Sene, 2010; Prioe e Argandona, 2009; Bogan, 2012; ROSENBERG, 2009).

Bogan (2012) fez um estudo com dados em painel de várias instituições de microcrédito no mundo e analisou a relação entre a estrutura de capital e as principais medidas de sustentabilidade de uma IFM. Este estudo adotou a mesma definição de sustentabilidade que o MIX Market utiliza, onde a autossuficiência operacional é expressa de acordo com a equação 1:

$$\frac{\text{Receitas Operacionais}}{\text{Custos Operacionais} + \text{Despesas Financeiras} + \text{Provisões}} \qquad (1)$$

O indicador mostra a razão entre receitas e despesas em que a instituição de microcrédito incorre em sua operação, medindo sua capacidade para cobrir seus custos operacionais. O numerador desta equação refere-se às receitas operacionais provenientes das atividades de microcrédito como taxas de juros, comissões, multas de atrasos e exclui as receitas de doações por exemplo. No denominador consideram-se os custos operacionais com as atividades de microcrédito, as despesas financeiras como impostos, despesas administrativas e as provisões para devedores duvidosos.

A fim de se prevenir contra possíveis perdas com operações de crédito, as instituições de microcrédito devem estipular metas e provisões sobre a carteira de crédito. As SCMs tem que provisionar esses recursos obrigatoriamente de acordo com as normas do Banco Central. Já as OSCIPs não possuem esta obrigatoriedade. Geralmente as

provisões são feitas de acordo com um percentual para cada faixa de atraso da carteira de crédito. (Bruett, 2002).

Se o indicador de sustentabilidade operacional é maior do que 100%, a IMF é considerada operacionalmente sustentável no ano decorrido, ou seja, gerou receitas superiores a suas despesas operacionais, do contrário a IFM é operacionalmente insustentável e corre o risco de ser obrigada a parar suas operações. Em geral considera-se que uma instituição é financeiramente sustentável se o indicador de autossuficiência for maior que 110%. (BACEN, 2012).

Bogan (2012) estimou um modelo para analisar a relação entre os níveis de autossuficiência operacional de várias IFM. As variáveis independentes incluíram variáveis da estrutura de capitais de uma IFM, como a dívida em relação aos ativos, as concessões com relação aos ativos, o capital social como percentual de ativos, log dos ativos e outros. O modelo incluiu ainda variáveis características das IFM tais como log do número de mutuários e o percentual do portfólio da carteira em risco.

Com os resultados do modelo estimado o autor concluiu que as instituições maiores, com mais ativos, têm maior autossuficiência. Isso é explicado porque as instituições maiores provavelmente prestam de serviços para um grupo maior de clientes, diversificando sua carteira e diminuindo os riscos. Além disso, com mais ativos podem conceder empréstimos de valores maiores, o que gera economia de escala. Outra variável significativa para explicar a sustentabilidade operacional foi o percentual de subsídios por ativos que se mostrou negativamente relacionado com a autossuficiência operacional. Esse resultado mostrou-se consistente com a visão crescente da literatura de que as IFMs devem depender menos de doações, empréstimos e outros tipos de fundos de doadores. A relação significante e negativa do capital social como percentual dos ativos também apoia a ideia de que as IFMs financiadas pelo mercado respondem ao incentivo do lucro, trabalhando para aumentar as receitas e diminuir as despesas. (BOGAN, 2012).

6.1.2 Sustentabilidade Financeira

A sustentabilidade financeira é a sustentabilidade operacional corrigida pelas taxas de mercado, ou seja, se deduzem os benefícios advindos de subsídios e das taxas subsidiadas para o financiamento. Normalmente determina-se que se o indicador apresentar um valor maior que 100%, a instituição é considerada financeiramente sustentável sob as condições normais de mercado, caso contrário, é insustentável. (BACEN, 2012). Este indicador é calculado da seguinte conforme a equação 2:

$$\frac{\text{Receitas Operacionais}}{\text{Custos Operacionais} + \text{Despesas Financeiras} + \text{Provisões} + \text{Subsídeos}} \quad (2)$$

Em geral, a sustentabilidade operacional mede a capacidade da instituição de sobreviver, enquanto a sustentabilidade financeira é um indicador melhor para medir a capacidade de crescimento de longo prazo (Bruett 2002, p.258).

Uma variável com alta correlação com a sustentabilidade financeira de uma IFM apontada por Khandker et, al. (1995) é a taxa de inadimplência. A ideia é que a baixa taxa de inadimplência ajudaria a instituição ter mais recursos para empréstimos no futuro.

Assim como outros estudos, Ayayi e Sene (2010) mostram que as taxas de juros suficientemente altas para gerar lucros, em conjunto com a gestão da qualidade da carteira, que integra controle de gastos, aplicação das melhores práticas bancárias e a implementação de um sistema de informação apropriado, são indispensáveis para garantir a sustentabilidade financeira das IFMs. A idade da IFM apresentou um impacto positivo, mas menor que os fatores anteriores, na obtenção de sustentabilidade financeira. Ademais, os estudos destes autores mostraram que o saldo médio e o percentual de mulheres entre os clientes não influenciam significativamente sua sustentabilidade financeira.

6.2.3 Indicadores de Risco de Crédito

Em finanças usa-se com frequência o indicador *de portfolio at risk* (carteira em risco) para referir-se o risco imposto pelos empréstimos que estão atrasados em seus pagamentos. Este indicador apresenta a parte da carteira "contaminada" por pagamentos em atraso e, portanto, correm o risco de não serem pagos (Bruett 2002, p. 255). Este é o indicador de qualidade de carteira mais aceito na literatura[20].

Normalmente o cálculo é feito para atrasos maiores que 30 dias e 90 dias. O *portfolio at risk*, é calculado pela razão entre o saldo total de todos os empréstimos em atraso acima de 90 e o saldo total da carteira. Para cálculo deste indicador, mesmo quando apenas uma parcela está atrasada, o saldo da dívida toda é considerado. Esta é uma maneira rigorosa e quase punitiva da avaliação de desempenho risco de uma IFM. O pressuposto é que um mutuário que começa atrasar a parcela do contrato poderia facilmente deixar de pagar o valor total. (CRABB e KELLER, 2006).

[20] Vide os trabalhos de Micro Rate e BID (2003), Crabb e Keller(2006), Bogan (2012) por exemplo.

O Indicador *portfolio at risk* ou também denominado de Carteira em Risco (CER) é calculado conforme a equação 3:

$$\frac{\text{Saldo Total da Carteira com Atraso maior que 90 dias}}{\text{Saldo Total da Carteira Ativa}} \quad (3)$$

Geralmente calcula-se o CER para 30 dias, 60 dias e 90 dias. Se o CER estiver acima de 10% tem-se uma situação preocupante para a intituição. (MicroRate e BID, 2002).

Bogan (2012) estimou uma regressão Probit para testar a sustentabilidade financeira como variável dependente. Com as estimativas desta regressão foi possível concluir que o *portfolio at risk* (carteira em risco) era significativo e negativamente relacionado com a sustentabilidade financeira. Ou seja, quanto maior o percentual da carteira com atraso maior que 90 dias, menor era o indicador de sustentabilidade financeira. O percentual de subsídios com relação aos ativos totais foi significativo e negativamente relacionado com a variável dependente. O percentual de capital social em relação aos ativos teve resultado significativo e com coeficiente negativo. Diferentemente, o log dos ativos foi significativo e positivamente relacionado com a sustentabilidade financeira das IFMs.

Ainda com relação ao *portfolio at risk*, Ayayi e Sene (2010) estimaram um modelo econométrico com as variáveis que explicariam a sustentabilidade financeira de 217 instituições de microfinanças no mundo todo. De acordo com seus resultados, a variável dependente de *portfolio at risk* foi significativa e negativamente correlacionada com a sustentabilidade financeira, além de ter o maior coeficiente. Logo, concluíram que uma redução significativa no *portfolio at risk* da carteira global deve ter um impacto positivo sobre a sustentabilidade financeira da IFM. Uma análise distinta é que uma elevada carteira em risco limitaria a receita derivada de operações de microcrédito e, portanto, diminuiria a quantidade de fundos a serem emprestados. Isso levaria ao racionamento de crédito e, finalmente, a incapacidade de fornecer serviços de qualidade de forma sustentável para os clientes. Isso acarretaria em um impacto negativo sobre os resultados financeiros das IFM e, consequentemente, par a sua sustentabilidade financeira.

Para Rosemberg (2009), a alta inadimplência torna o alcance da sustentabilidade financeira praticamente impossível, principalmente quando se trata de empréstimos sem garantias.

Outro indicador de gestão de risco utilizado na literatura é a taxa de cobertura de risco ou que trata do grau no qual uma IMF antecipa eventuais perdas. Seu cálculo é feito conforme a equação 4:

$$\frac{\text{Provisões para Devedores Duvidosos}}{\text{Saldo Principal em atraso com mais de 90 dias}} \quad (4)$$

Costuma-se calcular também as Provisões para Devedores Duvidosos com relação aos ativos.

6.2.4 Indicadores de Rentabilidade

A capacidade de gerar receita é uma característica imprescindível para uma IFM. Assim, o Retorno sobre Patrimônio Líquido é um indicador fundamental uma vez que é utilizado para medir a viabilidade Comercial.

O ROE (Return on equity) mede, em termos reais o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários. Ou seja, para cada unidade monetária de recursos próprios (patrimônio líquido) investido na empresa, mede-se quanto os acionistas auferem de lucro. (ASSAF NETO, 2009). Do ponto de vista do proprietário, o ROE permite que os acionistas comparem o retorno com outros investimentos disponíveis. O ROE é calculado da de acordo com a equação 5:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (5)$$

Os dois componentes básicos do ROE são Retorno sobre ativos (ROA) e o multiplicador do Patrimônio (MP), conforme a equação 6:

$$\text{ROE} = ROA \ x \ MP \quad (6)$$

O ROA (Retorno sobre os Ativos) é calculado pela razão entre o lucro líquido gerado pelos ativos da empresa e o total de ativos. Este indicador demonstra se a instituição utiliza bem os seus ativos, independente da alavancagem. O ROA mede a capacidade da IFM em usar seus ativos para gerar retorno (CGAP, 2009).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativos Totais}} \quad (7)$$

O MP mede o quanto foi investido na formação de ativos como proporção do patrimônio líquido. Ou seja, dado que o ativo é gerador de receitas para a instituição, o MP mensura como os recursos da instituição são empregados na potencialização de sua capacidade de gerar receitas. O MP mede o grau de alavancagem obtido pela instituição ao comparar o valor do total de ativos com o patrimônio total. (BACEN, 2012).

6.2.5 Indicador de Eficiência (IE)

Este tipo de indicador mensura a capacidade de uma IFM fornecer seus serviços com recursos próprios ao menor custo possível. (Bruett, 2002). O indicador custo por empréstimo, quanto custa a IFM para atender cada cliente. Como este indicador não penaliza as IFM que fazem empréstimos menores, o custo por cliente é um índice de eficiência adequado para comparar instituições. O indicador de Custo por empréstimo é calculado de acordo com a equação 8:

$$\text{Custo por empréstimo} = \frac{\text{Custos Totais}}{\text{Número de Empréstimo}} \tag{5}$$

6.2.6 Indicadores de Produtividade (IP)

Eles refletem a eficiência das instituições de microcrédito ao utilizarem seus recursos, principalmente para a manutenção de seus ativos e de seu pessoal. Pode-se mensurar o desempenho de produtividade a partir do cálculo dos indicadores a seguir:

1) Número de empréstimos por agente de crédito;
2) Número de empréstimos por escritório;

Em geral, IFM jovens ou que estão crescendo muito rapidamente devem apresentar estes indicadores de produtividade e eficiência mais baixos, porque essas IMFs estão tendo gastos com pessoal, infra-estrutura e outros investimentos adicionais que geram um período de onde, os fatores não foram plenamente empregados e tem alguma capacidade ociosa. (ROSENBERG, 2009).

Estes são os principais indicadores recomendados no Manual de Boas Práticas para financiadores de Microfinanças (CGAP 2006), que tem décadas de experiência IMFs ao redor do mundo.

6.2- Dados

Os dados do estudo foram coletados da plataforma online Microfinance Information eXchange ou MIX Market,[21] que é a principal fonte de dados sobre desempenho financeiro de organizações de microfinanças, abrangendo aproximadamente 2.000 IFM ao redor do mundo. Além dos dados, o MIX divulga pesquisas, estudos de casos, pesquisas e informações comerciais sobre as instituições de microcréditos mundo. O MIX Market adota um sistema de "diamantes" para indicar o nível de transparência de auditoria e documentações de suporte para todos os dados disponibilizado. Atualmente, cada IFM recebe uma pontuação global de diamantes e uma pontuação anual para cada ano completo de dados que estão publicados no site. Um número maior de diamantes significa uma IFM mais transparente e com dados mais confiáveis. Neste estudo, adotou-se utilizar apenas as instituições com três ou mais diamantes. A base de dados tem informações de 46 instituições de microcrédito brasileiras sendo que 19 têm três ou mais diamantes, e serão estas as instituições analisadas neste estudo.

O período a ser analisado será de 2007 a 2011, que são as referências com os dados disponíveis. Existem dados para o ano de 2012, entretanto, a maioria das instituições apresentam os campos em branco para este ano, e dessa forma, optou-se por excluir este ano do estudo.

A unidade monetária dos valores financeiros contidos no MIX Market são dólares americanos e neste estudo serão apresentados em dólar.

Os indicadores das instituições serão analisados e comparados de forma a compreender como está o desempenho das instituições brasileiras e as principais características das IFM sustentáveis e não sustentáveis.

[21] (www.mixmarket.org)

7 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Este capítulo aborda os principais resultados das análises dos dados financeiros, indicadores de risco, eficiência e produtividade das instituições de microcrédito brasileiras.

7.1 Perfil das IFMs brasileiras

A maioria das IFMs no Brasil são organizações não governamentais classificadas como OSCIPs, que costumam ter parcerias com entes públicos, e assim, conseguem recursos com taxas menores (TJLP) através do PNMPO.

Segundo os dados do Relatório Gerencial do PNMPO do quarto trimestre de 2013, as OSCIPs integrantes do PNMPO ofertaram um volume de crédito de aproximadamente R$ 208,0 milhões, correspondendo a 4,53% da carteira total do PNMPO e 6,41% da concessão total de microcrédito produtivo do Brasil no mesmo período. Apesar do grande número de OSCIPs, suas concessões são pequenas, ficando atrás dos bancos de desenvolvimento e instituições financeiras operadoras (IFO) de microcrédito, que são bancos oficiais federais, bancos comerciais e os bancos múltiplos com carteira comercial.

Apesar de apenas cinco das instituições analisadas não serem OSCIPS, essas instituições concentram a as maiores carteiras de microcrédito no Brasil. A primeira é o CrediAmigo, que é o programa de microcrédito do Banco do Nordeste, e portanto, também tem o *funding* do PNMPO. A segunda é o Santander Microcrédito, que é um programa do banco comercial Santander, e portanto, seus recursos são provenientes dos depósitos compulsórios. A terceira e a quarta instituição são o Central Cresol Baser e Cresol Central, que são cooperativas de crédito voltadas para agricultura. A última instituição é a Socialcred, que é uma Sociedade de Crédito ao Microemprendedor (SCM). Estas três últimas possuem parcerias com órgãos governamentais, agências de fomento e instituições internacionais. Então, de certa forma também possuem vínculo com o PNMPO através do BNDES e CEF, por exemplo.

Observou-se que todas as instituições exceto o Santander Microcrédito têm parcerias com órgãos governamentais e agências de fomentos. Ademais, muitas delas têm parcerias com instituições internacionais como BID (Inteamerican Development Bank),

Oikocred, ACCIÓN, Women's World Banking etc. O Quadro 2 resume as fontes de *funding* das instituições de microcrédito que serão analisadas.

Nome da IFM	FUNDING	Nome da IFM	FUNDING
Banco da Família	AMCRED -SC Associação das Organizações de Microcrédito e Microfinançasde Santa Catarina Women's World Banking CEF BNDES	Crédito Solidário	Itaú Unibanco
Banco do Vale	BADESC – Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina CEF BNDES OIKOCREDIT	CrediAmigo	BNB
BANCRI	Catarina Banco do Brasil	Credisol	Fomento do Estado de Santa Catarina
CEADe	Agencia de Fomento do Estado da Bahia Fundo Ecumênico de Empréstimos às Igrejas – ECLOF	ICC BluSol	BNDES BADESC AMCRED -SC Associação das Organizações de
CEAPE BA	OIKOCREDIT Itaú Unibanco Fundo Ecumênico de Empréstimos às Igrejas – ECLOF	Instituto Estrela	BNDES Itaú Unibanco Sandoz Family Foundation
CEAPE MA	Banco do Brasil Citi BNDES OIKOCREDIT BID Inteamerican Development Bank	São Paulo Confia	Prefeitura de São Paulo
CEAPE PE	OIKOCREDIT ACCION International BID Inteamerican Development Bank BNDES	Santander Microcrédito	Depósitos Compulsórios
CEAPE PI	ESSOR (Organização Não Governamental de Desenvolvimento Francesa) BID Inteamerican Development Bank OIKOCREDIT	SOCIALCRED	CEF OIKOCREDIT
Central Cresol Baser	BNDES ONG alemã Misereor Ministérios do Desenvolvimento Agrário (MDA)		

Fonte: Elaboração Própria.

Quadro 2- Fontes de *Funding* das Instituições de Microcrédito.

Com relação aos objetivos das instituições estudadas, a maioria, não objetiva o lucro, como é o caso das Oscips. As IFMs analisadas que visam o lucro são: CrediAmigo, Santander Microcrédito e a Socialcred.

De acordo com a classificação de idade das IFM elaboradas pelo MIX, elas podem ser categorizadas por três níveis de maturidade, que são: novas, jovens e maduras. As categorias são calculadas por meio da diferença entre o ano em que começaram suas operações de microcrédito e ano dos dados apresentados pelas instituições. A partir desta classificação, todas as instituições analisadas foram consideradas maduras no ano de 2011, exceto o Instituto Estrela, que foi considerada uma IFM jovem. Nenhuma das

instituições analisadas foi considerada nova de acordo com os dados do MIX para o ano de 2011.

7.2 Resultados Contábeis- Balanço Patrimonial

No ano 2011, as instituições de microcrédito analisadas totalizaram US$ 1,41 bilhões em ativos e US$ 334,5 milhões em Patrimônio Líquido (PL), concentrados em quatro instituições, a saber: o CrediAmigo, o Central Cresol Baser, o Santander Microcrédito e o CEAPE MA. Essas instituições concentraram 94% dos ativos totais no ano de 2011. As mesmas instituições com os maiores ativos foram as que obtiveram os maiores montantes em Patrimônio Líquido. (Tabelas 4 e 5).

No período analisado, a maioria das instituições cresceu em ativos e patrimônio líquido, sendo que, em média as IFM brasileiras aumentaram estas duas contas em 135,7% e 149,7% neste período respectivamente. Apesar de tal crescimento, o Patrimônio Líquido total das instituições brasileiras, considerando aquelas que têm menos diamantes, representava apenas 1,9% do Patrimônio Líquido total das Instituições do mundo no ano de 2011. Ademais, o crescimento das IFM brasileiras no período de 2007 a 2011 foi praticamente o mesmo das instituições da América Latina e do total do Mundo.

Pode-se relacionar o crescimento em Patrimônio Líquido das IFM brasileiras no período estudado aos estímulos e às mudanças institucionais nos últimos anos e ao aumento da atuação governamental no setor de microcrédito.

Dentre as IFM analisadas, o CrediAmigo, foi a maior instituição em Patrimônio Líquido no ano de 2011 e apresentou um crescimento de 330% de 2007 a 2011.

De 2007 a 2012, apenas o Ceade e o Banco do Povo Crédito Solidário apresentaram decréscimo no Patrimônio Líquido. O Ceade apresentou redução também no valor de seus ativos, juntamente com o Bancri. Destaca-se ainda que a IFM com menor Patrimônio Líquido foi o Crédito Solidário com cerca de US$ 270 mil. As tabelas 4 e 5 ilustram tal evolução.

É importante ressaltar que as IFM Central Cresol Baser e Cresol Central fazem parte do mesmo sistema de cooperativa agrícola. Essas instituições apresentaram valores em Ativos e Patrimônio Líquido maiores que o CrediAmigo no ano de 2010, já em 2011, o Cresol Central tão tinha dados disponíveis. Estes resultados podem ser explicados pela ampla gama de serviços ofertados aos seus cooperados, que além do microcrédito, recebem poupanças, oferecem cartões de créditos, cheques e seguros.

Tabela 4 – Valor dos Ativos das instituições de microcrédito (em US$ milhões)

IFM/Ano	2007	2008	2009	2010	2011	% Crescimento [1]
CrediAmigo	137,80	161,68	301,50	463,21	632,14	358,7%
Central Cresol Baser	251,62	196,09	389,55	542,84	588,13	133,7%
Santander Microcrédito	36,13	41,99	52,06	81,90	107,05	196,3%
CEAPE MA	13,65	12,32	20,61	20,68	21,55	57,9%
ICC BluSol	6,90	4,86	8,41	10,69	11,90	72,5%
Banco da Família	6,29	5,72	9,09	10,42	11,44	81,9%
Credisol	3,79	3,09	4,63	5,87	7,53	98,5%
Banco do Vale	1,75	2,10	4,06	4,20	6,06	246,0%
SOCIALCRED	1,70	1,96	2,82	4,03	5,90	247,7%
CEAPE PI	2,64	2,10	3,69	4,48	5,01	89,4%
CEAPE PE	3,68	2,99	3,68	4,38	4,72	28,2%
CEAPE BA	1,71	1,43	2,38	3,14	3,21	88,4%
CREDIOESTE		1,26	2,52	2,85	2,83	124,6%
BANCRI	2,90	2,23	3,06	2,82	2,58	-11,0%
Instituto Estrela	0,82	0,91	1,48	1,78	1,89	129,8%
CEADe	2,70	1,52	1,69	2,07	1,83	-32,1%
Crédito Solidário		0,54	0,88	1,70	1,80	232,6%
Cresol Central	119,43	140,40	292,84	468,82		292,5%
São Paulo Confia	7,06	5,41	6,65	9,58		35,6%
Total Geral	**600,56**	**588,61**	**1.111,59**	**1.645,46**	**1.415,56**	**135,7%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.
Nota [1] :% de crescimento do primeiro ao último ano com informações disponíveis.

Tabela 5 – Valor Patrimônio Líquido das instituições de microcrédito (em US$ milhões)

IFM/Ano	2007	2008	2009	2010	2011	% Crescimento[1]
CrediAmigo	45,55	49,72	96,93	147,94	196,06	330,4%
Central Cresol Baser	35,84	35,52	68,75	73,31	77,90	117,3%
CEAPE MA	5,75	5,94	10,76	15,12	16,67	189,8%
Santander Microcrédito	2,08	2,83	5,53	7,07	9,44	352,9%
Banco da Família	3,20	3,01	4,89	6,18	6,94	117,1%
ICC BluSol	2,94	2,69	4,20	5,13	5,50	87,4%
Credisol	1,58	1,38	1,96	2,70	3,27	106,3%
SOCIALCRED	0,53	0,98	1,73	2,08	3,22	502,4%
CEAPE PE	2,40	1,93	2,46	2,74	2,66	10,9%
CEAPE PI	0,82	0,78	1,32	2,28	2,64	221,6%
BANCRI	2,41	1,96	2,85	2,71	2,55	5,6%
CEAPE BA	1,08	0,94	1,48	1,96	1,81	67,9%
Instituto Estrela	0,78	0,90	1,37	1,62	1,61	107,4%
Banco do Vale	0,76	0,54	0,79	1,36	1,58	107,9%
CREDIOESTE		0,54	1,01	1,40	1,46	168,9%
CEADe	2,31	1,22	1,28	1,22	0,96	-58,6%
Crédito Solidário		0,45	0,25	0,18	0,27	-38,8%
Cresol Central	26,64	28,05	57,66	67,65		154,0%
São Paulo Confia	6,22	4,85	6,07	9,17		47,3%
Total Geral	**140,90**	**144,23**	**271,27**	**351,82**	**334,54**	**149,7%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.
Nota [1] :% de crescimento do primeiro ao último ano com dados disponíveis.

7.3 Carteira

O microcrédito é uma modalidade de crédito pequena, tanto em relaçãoa à carteira total de crédito no Brasil, quanto no que tange à carteira total de microcrédito do mundo. De acordo com os dados analisados, a carteira do Brasil correspondeu a apenas 2,4% da carteira bruta de todas as IFM presentes no MIX no ano de 2011.

Apesar de pouco representativas, de acordo com os dados da tabela 6, nota-se que de 2007 a 2011, a maioria das IFM brasileiras aumentaram suas carteiras de crédito, totalizando um crescimento de 147% no período. A carteira de crédito total destas instituições somou US$ 1,22 bilhões em 2011, com 95% de concentração nas seguintes IFMs: Crediamigo, Central Cresol Baser, Cresol Central, Santander Microcrédito e CEAPE MA.

Como o BNB é um dos principais bancos de desenvolvimento que fazem parte do PNMPO, e este banco é o maior fornecedor de *funding* para o CrediAmigo, torna-se evidente que o crescimento da carteira desta instituição, seja o maior no período analisado. O CEAPE MA, que também apresentou forte crescimento em sua carteira tem como sua maior fonte de financiamento o BNDES e o Banco do Brasil, que também estão fortemente ligadas ao PNMPO.

Da mesma forma, o crescimento das carteiras de crédito das Oscips e Cooperativas de Crédito tem uma alta relação com os repasses do programa PNMPO, seja via bancos de desenvolvimento, agências de fomento e até mesmo bancos comerciais. Neste sentido, as políticas públicas governamentais possibilitaram que o microcrédito ganhasse uma maior capilaridade nas regiões brasileiras através das instituições de microcrédito não governamentais e cooperativas.

No caso do Cresol Central e do Central Cresol Baser, a carteira é grande por se tratar de cooperativas de crédito agrícola, que normalmente trabalham com empréstimos de montantes maiores que os microempreendedores urbanos. A dinâmica de uma IFM voltada à agricultura é bastante diferente do que aquela voltada para a produção de bens e serviços no meio urbano.

No caso do Santander Microcrédito, seu crescimento de carteira pode ser explicado pela parcela de depósitos compulsórios que devem ser investidos no segmento de microcrédito de acordo com a Lei número 10735 e as resoluções da CVM que determinaram que este percentual deveria ser de mínimo 2% do total dos compulsórios.

Outra característica das instituições com altos percentuais de crescimento na carteira é que estas IFMs tem em comum uma grande concentração de atividades no Nordeste, como o CrediAmigo, o Santander Microcrédito e o CEAPE MA.

Da mesma forma que as contas do balanço patrimonial do Ceade apresentaram reduções, esta IFM também sofreu redução de 10% carteira no período analisado. Além disso, foi uma carteira com grande volatilidade, por exemplo, de 2009 para 2010, a carteira cresceu 208%, mas voltou a cair 23% de 2010 para 2011. A Tabela 6 ilustra estas evoluções nas carteiras das IFM.

Tabela 6 – Valor da carteira de crédito (em US$ milhões).

Nome da IFM	2007	2008	2009	2010	2011	Total	% Crescimento
CrediAmigo	137,66	162,09	302,85	464,23	615,53	37,01	347%
Central Cresol Baser	204,36	152,44	289,39	417,70	425,38	17,30	108%
Santander Microcrédito	33,23	38,28	48,69	75,25	97,00	12,74	192%
CEAPE MA	12,24	12,09	18,99	20,72	23,06	7,91	88%
ICC BluSol	5,16	5,16	8,19	8,42	9,76	9,92	89%
Banco da Família	5,21	4,84	7,80	9,49	9,66	87,10	85%
Credisol	3,00	2,68	5,58	7,16	8,85	16,65	195%
SOCIALCRED	1,53	2,15	3,17	4,29	6,27	14,46	309%
Banco do Vale	1,76	2,03	3,93	3,94	5,63	1.489,27	219%
CEAPE PE	3,12	2,54	3,08	4,15	3,76	4,74	20%
CEAPE PI	2,12	1,74	3,05	4,22	3,33	1.682,36	57%
BANCRI	2,27	1,72	2,91	2,87	2,96	7,81	30%
CEAPE BA	1,21	1,05	1,77	3,20	2,69	27,27	122%
CREDIOESTE		1,10	1,99	2,25	2,47	746,20	124%
Instituto Estrela	0,76	0,71	1,30	1,67	1,81	36,70	139%
Crédito Solidário		0,44	0,83	1,72	1,75	6,24	302%
CEADe	1,81	1,50	0,84	2,12	1,63	20,38	-10%
Cresol Central	76,93	102,10	216,13	351,04		292,46	356%
São Paulo Confia	2,94	3,59	6,15	7,70		17,42	162%
Total	**495,33**	**498,26**	**926,65**	**1.392,15**	**1.221,55**	**4.533,93**	**147%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.
Nota [1] :% de crescimento de 2007 a 2011 ou do primeiro ao último ano com dados disponíveis.

7.4 Indicadores de Rentabilidade

Os resultados do indicador de Retorno sobre os ativos (ROA) mostraram que grande parte das IFM apresentou ganhos sobre o total de ativos da instituição no ano de 2011. O CEAPE MA, o Credisol, o CEAPE PI e o CrediAmigo, foram as instituições

com melhores retornos em percentual de seus ativos, ao passo que os piores resultados foram os do CEADE e do Instituto Estrela no ano de 2011. (Tabela 7).

Em termos de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), as instituições com os melhores resultados foram o Santander Microcrédito, o CrediAmigo, o Credisol e o CEAPE PI. Os piores resultados foram alcançados pelo CEADE, que apresentou consistentemente, de 2007 a 2011, um retorno sobre o patrimônio líquido negativo, ou seja, destruiu valor, continuamente. O Instituto Estrela exibiu retorno sobre seu Patrimônio Líquido negativo em 2011, embora tenha apresentado resultados um pouco melhores nos anos anteriores. Ao contrário, o Crédito Solidário, apesar de ter apresentado um ROE de 7,7% em 2011, tinha resultados negativos de ROE no ano de 2009 e 2010. (Tabela 8).

Tabela 7 – Evolução do ROA nas Instituições de microcrédito brasileiras.

Nome da IFM	2007	2008	2009	2010	2011	MédiaTotal	Mínimo	Máximo
CEAPE MA	14,2%	14,9%	15,1%	17,2%	17,0%	15,7%	14,2%	17,2%
Credisol		6,1%	7,3%	11,7%	14,3%	9,8%	6,1%	14,3%
CEAPE PI		7,2%	8,5%	15,8%	14,2%	11,4%	7,2%	15,8%
CrediAmigo	13,2%	12,5%	11,5%	11,5%	12,9%	12,3%	11,5%	13,2%
Banco da Família	9,8%	11,6%	10,3%	10,2%	12,3%	10,8%	9,8%	12,3%
ICC BluSol	7,4%	9,0%	8,0%	7,2%	9,2%	8,1%	7,2%	9,2%
SOCIALCRED		6,2%	9,7%	8,4%	9,0%	8,3%	6,2%	9,7%
Banco do Vale		-2,9%	2,0%	6,6%	7,6%	3,3%	-2,9%	7,6%
CREDIOESTE			11,5%	12,2%	6,9%	10,2%	6,9%	12,2%
BANCRI		5,4%	7,8%	4,1%	5,2%	5,6%	4,1%	7,8%
Santander Microcrédito		4,0%	3,3%	4,9%	3,7%	4,0%	3,3%	4,9%
Credito Solidário			-28,0%	-7,4%	1,0%	-11,5%	-28,0%	1,0%
Central Cresol Baser	0,8%	0,8%	0,5%	0,5%	0,8%	0,7%	0,5%	0,8%
CEAPE BA		7,3%	5,8%	8,5%	0,4%	5,5%	0,4%	8,5%
Instituto Estrela	4,0%	8,1%	1,5%	2,3%	-1,9%	2,8%	-1,9%	8,1%
CEADe	-7,5%	-34,6%	-18,8%	-6,1%	-7,7%	-14,9%	-34,6%	-6,1%
CEAPE PE		3,7%	-3,2%	3,8%		1,4%	-3,2%	3,8%
Cresol Central		2,3%	1,0%	1,5%		1,6%	1,0%	2,3%
São Paulo Confia		1,1%	-3,3%	3,6%		0,5%	-3,3%	3,6%
Média Total	**6,0%**	**3,7%**	**2,7%**	**6,1%**	**6,6%**	**5,0%**	**2,7%**	**6,6%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

De acordo com os dados do MIX Market, o ROA das instituições brasileiras foram maiores do que a média de todas as IFMs no mundo, contudo, o ROE foi menor do que a média mundial. No ano de 2011, a média de ROA e ROE para as IFMs brasileiras foram de 6,6% e 16,7% respectivamente, enquanto a média geral de todas IFMs do

mundo foram de 0,65% e 28% respectivamente. O pior desempenho no ROE pode ser explicado pelo fato de que o custo de capital próprio do Brasil é mais caro, dado que o Brasil tem uma das maiores taxas de juros do mundo. Neste caso, é necessário um maior esforço para gerar rentabilidade frente ao seu patrimônio líquido. Apesar disto, comparando estes dois indicadores com a América Latina, as IFMs brasileiras apresentaram resultados melhores.

Comparando o retorno sobre o patrimônio líquido das IFM analisadas com o de bancos comerciais brasileiros, nota-se que o ROE das IFM em muitos casos, ficou acima do ROE de muitos bancos comerciais. De acordo com os dados da Economática, em 2011, o Banco do Brasil apresentou 21,3% de retorno sobre o patrimônio líquido, ao passo que o Itaú Unibanco, auferiu um ROE de 19,3%, valor próximo ao do Bradesco, que foi de 19,8% no mesmo ano. Já o ROE do Santander foi 10,2% em 2011, com desempenho pior do que o do seu programa de microcrédito, que teve um ROE de 48,7% em 2011, com o melhor resultado dentre as IFM.

Tabela 8 – Evolução do ROE nas Instituições de microcrédito brasileiras.

Nome da IFM	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**Média**	**Mínimo**	**Máximo**
Santander Microcrédito		63,2%	36,7%	52,3%	42,7%	48,7%	36,7%	63,2%
CrediAmigo	41,0%	39,2%	36,4%	35,8%	41,2%	38,7%	35,8%	41,2%
Credisol		14,1%	17,0%	26,4%	32,0%	22,4%	14,1%	32,0%
CEAPE PI		21,2%	23,3%	35,9%	27,3%	26,9%	21,2%	35,9%
Banco do Vale		-8,6%	9,5%	25,4%	26,6%	13,2%	-8,6%	26,6%
CEAPE MA	30,9%	33,0%	29,7%	27,5%	22,5%	28,7%	22,5%	33,0%
Banco da Família	19,2%	22,4%	19,4%	18,1%	20,4%	19,9%	18,1%	22,4%
ICC BluSol	18,0%	18,8%	15,4%	14,7%	19,5%	17,3%	14,7%	19,5%
SOCIALCRED		15,0%	17,1%	15,1%	17,0%	16,0%	15,0%	17,1%
CREDIOESTE			27,9%	27,0%	13,7%	22,9%	13,7%	27,9%
Crédito Solidário			-57,0%	-44,7%	7,7%	-31,3%	-57,0%	7,7%
Central Cresol Baser	5,5%	5,2%	2,6%	3,0%	6,1%	4,5%	2,6%	6,1%
BANCRI		6,3%	8,6%	4,3%	5,3%	6,1%	4,3%	8,6%
CEAPE BA		11,4%	9,2%	13,7%	0,7%	8,8%	0,7%	13,7%
Instituto Estrela	4,2%	8,3%	1,6%	2,5%	-2,2%	2,9%	-2,2%	8,3%
CEADe	-9,4%	-41,3%	-24,1%	-9,1%	-13,8%	-19,5%	-41,3%	-9,1%
CEAPE PE		5,7%	-4,9%	5,9%		2,2%	-4,9%	5,9%
Cresol Central		10,9%	4,9%	9,0%		8,3%	4,9%	10,9%
São Paulo Confia		1,3%	-3,7%	3,9%		0,5%	-3,7%	3,9%
Média	**15,6%**	**13,3%**	**8,9%**	**14,0%**	**16,7%**	**13,7%**	**8,9%**	**16,7%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

Instituições com resultados negativos de ROA e ROE denotam retornos negativos com relação aos seus ativos e seus investimentos próprios respectivamente. Caso estes

resultados persistirem, a perenidade das IFMs pode ser prejudicada, necessitando de melhorias em seus indicadores de rentabilidade ou até mesmo doações e subsídios para sua sobrevivência. Como um caso de IFM com ROA e ROE negativos evidencia-se novamente o Ceade. Da mesma forma, o Crédito Solidário também apresentou ambos indicadores negativos nos anos de 2009 e 2010. Apesar da recuperação na rentabilidade em 2011, esta IFM denota certa fragilidade em termos de rentabilidade.

As principais fontes de receitas para as IMF são juros, taxas e comissões sobre carteiras de crédito, que representam, em média, 90 por cento de todas as receitas operacionais. As instituições que tem um *funding* atrativo com relação às taxas de juros de mercado podem auferir um maior *spread* bancários, corroborando para maiores receitas operacionais. Nesta lógica, as IFMs com melhores resultados de receitas em proporção aos ativos foram as instituições da Rede CEAPE, que recebem capital de bancos de desenvolvimento, por exemplo, com taxas de juros baixas. Outra forma de aumentar os spreads é aumentar a taxa de juros cobrada dos clientes de microcrédito.

Em média, as IFM brasileiras apresentaram a relação de receitas operacionais sobre ativos 42% em 2011, com desempenho acima da média geral das IFM do mundo.

Já o desempenho médio das IFM brasileiras no que diz respeito ao indicador de despesas operacionais em relação aos ativos foi de 6% no ano de 2011, ao passo que em média as IFM no mundo apresentaram desempenho mais eficiente neste indicador, com média geral de 5,2% no mesmo ano. Os resultados das receitas operacionais com relação aos ativos e despesas operacionais sobre ativos podem ser vistos na tabela 10 e 11 respectivamente.

O Santander Microcrédito teve desempenho abaixo da média das IFM brasileiras, em termos de receitas em proporção aos ativos, contudo, o desempenho de despesas em proporção aos ativos desta instituição foi a segunda melhor. Assim, o resultado desta IFM decorre muito mais da despesa baixa do que da capacidade de gerar receitas. Isso se deve ao fato de que, o Santander Microcrédito não tem um *funding* tão baixo quanto às IFM que tem capitalização via bancos de desenvolvimento por exemplo.

O bom resultado de receitas operacionais em proporção dos ativos do Crédito Solidário deve-se muito mais ao fato desta IFM ser pequena, e, portanto, ter baixo montante em ativos do que sua capacidade de geração de receitas.

Tabela 9 – Evolução do Indicador Receitas Operacionais em proporção aos Ativos nas Instituições de microcrédito brasileiras.

Nome da IFM	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**Média**
CEAPE BA		68,4%	55,3%	55,7%	60,0%	59,8%
CEAPE PI		66,7%	52,6%	58,5%	57,4%	58,8%
CEAPE MA	50,9%	54,9%	45,1%	45,8%	51,1%	49,2%
Crédito Solidário			52,5%	41,9%	49,2%	47,9%
CREDIOESTE			42,0%	43,0%	48,8%	44,6%
Banco do Vale		42,7%	39,1%	41,4%	47,4%	42,6%
ICC BluSol	34,4%	42,0%	41,3%	38,2%	45,7%	41,8%
CEADe	14,9%	21,4%	23,0%	35,0%	44,1%	30,9%
CrediAmigo	45,7%	48,3%	39,3%	37,4%	42,6%	41,9%
SOCIALCRED		46,0%	49,6%	43,9%	42,2%	45,4%
Banco da Família	42,3%	48,9%	41,0%	38,3%	42,1%	42,6%
Credisol		44,1%	40,5%	40,6%	41,9%	41,8%
BANCRI		34,7%	32,7%	33,9%	39,8%	35,3%
Instituto Estrela	27,7%	30,3%	25,4%	27,6%	32,2%	28,9%
Santander Microcrédito		35,8%	27,8%	21,9%	18,7%	26,0%
Central Cresol Baser	10,6%	15,9%	18,4%	11,9%	12,9%	14,8%
CEAPE PE		57,8%	48,3%	48,6%		51,6%
Cresol Central		14,7%	10,9%	13,4%		13,0%
São Paulo Confia		33,1%	38,6%	39,7%		37,1%
Média	**32,4%**	**41,5%**	**38,1%**	**37,7%**	**42,3%**	**39,7%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

Algumas das instituições com as mais altas performances de geração de receitas operacionais frente aos ativos foram as piores com relação às despesas operacionais em proporção aos seus ativos, a citar: o CEAPE PI e o Credito Solidário. O Instituto Estrela apresentou o melhor desempenho no que tange as despesas em relação aos ativos, com despesas operacionais com menos de 1% de seus ativos. Soma-se a este resultado, a boa *performance* em termos de receitas financeiras em proporção aos ativos, que alcançou 32,2% no ano de 2011.

Tabela 10 – Evolução do Indicador Despesas Operacionais em proporção ao Ativos Instituições de microcrédito brasileiras.

Nome da IFM	2007	2008	2009	2010	2011	Média
Instituto Estrela	-1,4%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%
Santander Microcrédito		0,1%	0,3%	0,1%	0,8%	0,3%
BANCRI		6,9%	5,9%	3,4%	3,4%	4,9%
Banco da Família	6,5%	7,7%	5,5%	4,8%	3,9%	5,7%
CEAPE MA	6,8%	9,0%	6,4%	4,5%	4,1%	6,2%
CEADe	3,5%	5,3%	3,1%	2,4%	4,5%	3,8%
Central Cresol Baser	2,7%	4,6%	7,4%	5,0%	5,3%	5,0%
SOCIALCRED		8,3%	7,3%	5,2%	6,2%	6,8%
ICC BluSol	3,7%	4,4%	5,1%	5,2%	6,4%	5,0%
CEAPE BA		5,9%	2,7%	2,7%	6,6%	4,5%
CREDIOESTE			5,6%	6,1%	6,9%	6,2%
Banco do Vale		4,9%	6,7%	6,7%	8,3%	6,6%
CEAPE PI		9,6%	6,5%	9,5%	8,4%	8,5%
Crédito Solidário			15,7%	7,9%	9,8%	11,1%
CrediAmigo	10,7%	12,5%	8,6%	8,1%	10,5%	10,1%
Credisol		13,6%	13,0%	18,0%	11,7%	14,1%
CEAPE PE		8,3%	9,4%	7,2%		8,3%
Cresol Central		4,5%	2,9%	4,8%		4,0%
São Paulo Confia		5,9%	6,6%	5,3%		5,9%
Média	**4,7%**	**6,6%**	**6,2%**	**5,6%**	**6,0%**	**5,8%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

7.5 Sustentabilidade Operacional

Verificou-se que a maior parte das IMF apresentou indicador de sustentabilidade operacional acima de 100%, em todos os anos observados, demonstrando que as instituições analisadas tem desempenho sustentável ao longo do tempo. Os resultados do indicador de sustentabilidade operacional podem ser acompanhados na Tabela 11.

Os melhores resultados de sustentabilidade operacional no período analisado foram do CEAPE MA, Credisol, CrediAmigo e Santander Microcrédito. Estas IFMs tiveram receitas suficientemente altas para cobrir todos os seus custos, provisões e ainda geraram receitas extras de quase metade dos gastos no ano de 2011. Os resultados estão em linha com os estudos de Bogan (2012), que sugere que instituições maiores em termos de ativos e patrimônio líquido, têm maior autossuficiência. Uma exceção a está lógica foi o resultado do Credisol, que é uma IFM pequena e apresentou o segundo melhor desempenho de sustentabilidade operacional, com resultados maiores que 100% ao longo

de todo o período, e com 153% no ano de 2011. Estes resultados decorrem da boa capacidade desta IFM em gerar receitas, principalmente por cobrar uma taxa de juros alta, de no mínimo 3,2% ao mês. Além disso, conta com um incentivo do governo do Estado de Santa Catarina, denominado juro zero, no qual o cliente que pagar todas as prestações em dia tem a última parcela paga pelo Governo do Estado.

Tabela 11 – Evolução do indicador de Sustentabilidade Operacional das IFM brasileiras.

Nome da IFM	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**Mínimo**	**Máximo**
CEAPE MA	139%	137%	150%	160%	150%	137,2%	160,3%
Credisol		116%	122%	141%	152%	115,9%	151,5%
CrediAmigo	141%	135%	141%	144%	144%	134,7%	144,3%
Santander Microcrédito		118%	119%	128%	143%	118,0%	142,6%
SOCIALCRED		119%	138%	136%	142%	118,8%	141,8%
Banco da Família	130%	131%	134%	136%	141%	130,2%	141,1%
CEAPE PI		112%	119%	137%	133%	112,1%	137,1%
ICC BluSol	134%	133%	130%	129%	131%	128,9%	133,6%
Banco do Vale		94%	106%	119%	119%	93,7%	119,2%
CREDIOESTE		138%	137%	139%	117%	116,5%	139,4%
BANCRI		118%	131%	114%	115%	113,6%	131,3%
Central Cresol Baser	109%	106%	103%	104%	107%	102,9%	108,9%
Crédito Solidário		54%	65%	85%	102%	53,8%	102,1%
CEAPE BA		112%	112%	118%	101%	100,7%	118,1%
Instituto Estrela	117%	136%	106%	109%	94%	94,4%	136,2%
CEADe	66%	38%	55%	85%	85%	38,3%	85,3%
Cresol Central		119%	112%	112%		111,9%	118,5%
CEAPE PE		107%	94%	108%		93,8%	108,4%
São Paulo Confia		103%	92%	110%		92,1%	110,0%
Total Geral	**119%**	**112%**	**114%**	**122%**	**123%**	**106%**	**128%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

As únicas instituições que não foram operacionalmente sustentáveis foram o Instituto Estrela e o Ceade. É relevante apontar que o Ceade, durante todo o período observado, não gerou receitas operacionais suficientes para cobrir seus custos. Além disso, devido aos resultados negativos de ROE, ROA e sustentabilidade operacional, esta instituição reduziu sua carteira de crédito bem como seus ativos e patrimônio líquido nos últimos anos analisados. Ressalta-se também que ambas as instituições operacionalmente insustentáveis são IFM pequenas em termos patrimoniais.

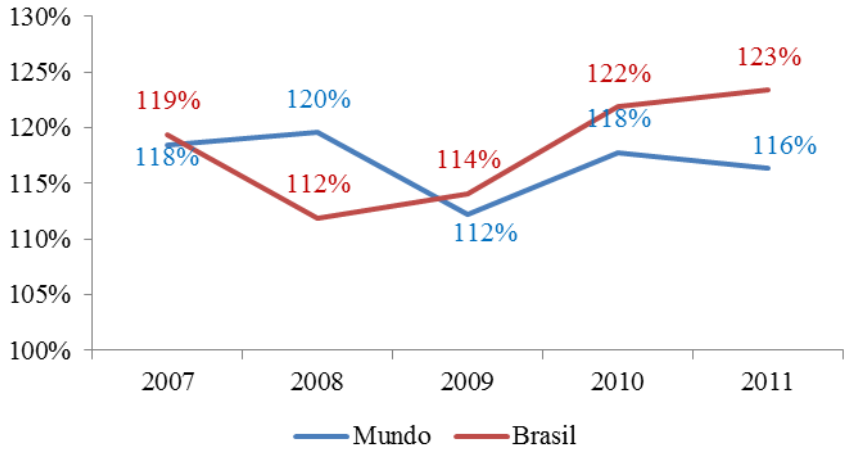
Diferentemente do Ceade, o Instituto Estrela, apresentou sustentabilidade operacional de 2007 a 2010, ou seja, apenas no último ano não foi autossuficiente. Cabe lembrar que o Instituto Estrela é uma OSCIP jovem, e possivelmente, quando alcançar maior maturidade, poderá obter melhor desempenho. Destaca-se ainda o resultado do Crédito Solidário, que apesar de apresentar sustentabilidade operacional de 102% em 2011, nos anos anteriores a instituição não foi operacionalmente sustentável.

Deve-se ressaltar que, ao longo do período, a maioria das instituições de microcrédito melhorou seu nível de sustentabilidade operacional, sendo que as instituições brasileiras com melhores resultados são as IFM consideradas maduras. Este resultado está em conformidade com o estudo de Ayayi e Sene (2010), que apresentou a idade de uma IFM como um fator positivamente relacionado com a sustentabilidade operacional. O argumento é que conforme as instituições amadurecem, tornam-se mais eficientes devido a fatores como, ganhos de escala, aumento da produtividade e melhor gerenciamento do negócio do ponto de vista de risco.

Utilizando a definição de Bruett (2002), as IFM com sustentabilidade operacional acima de 110% podem ser consideradas financeiramente sustentáveis no longo prazo. De acordo com esta definição, pode-se verificar que a maioria das instituições seria financeiramente sustentável também.

A facilidade de obtenção de *funding* com baixo custo pode ser um fator preponderante para os bons resultados de instituições que tem como parceiros o BNDES, BNB, BB e a CEF no qual o *funding* é a TJPL. Com um *funding* de baixo custo, é possível aumentar a margem de *spread* bancário. Em contraponto, o bom resultado do Santander Microcrédito pode ser explicado por suas taxas de juros mais altas aplicadas aos seus clientes, já que não possui *funding* tão barato quanto a TJLP.

Além dos bons resultados em geral, a média do indicador de sustentabilidade operacional do Brasil está melhor do que a média mundial desde o ano de 2009. Para este comparativo, foram computadas todas as IFM brasileiras, mesmo as com menos diamantes, que não foram consideradas neste estudo. O Gráfico 5 ilustra este comparativo.



Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

Gráfico 5 –Sustentabilidade Operacional –Brasil versus Mundo.

7.6 Indicadores de Risco

Mesmo apresentando sustentabilidade financeira, algumas instituições podem ter impactos futuros em sua saúde financeira devido a taxas de inadimplência elevadas, caso não forem supridos com retorno maior que as perdas com as operações de crédito. É interessante notar que vários estudos da literatura econômica[22] evidenciaram que a alta taxa de inadimplência da carteira de crédito é um dos principais fatores para explicar os problemas de sustentabilidade das IFM.

Tendo em vista a importância dos indicadores de risco de crédito, as tabela 11 e 12 ilustram a evolução dos principais indicadores de inadimplência que são *portfolio at risk* 90 dias e o percentual dado como prejuízo ou *write off*, isto é, o percentual da carteira com atraso maior que 360 dias.

O desempenho médio de todas as IFM brasileiras em ternos de carteira em risco foi melhor do que a média das IFM do mundo, mas pior do que a média das IFM da América Latina. No ano de 2011, o resultado de *portfolio at risk* do Brasil foi de 6,2%, enquanto as IFM do mundo apresentaram um resultado médio de 6% e as IFM da América Latina alcançaram um resultado de 4,8%.

Com relação aos resultados da carteira em risco, verificou-se que o CREDIOESTE, e o Credisol, por exemplo, são IFM com bons indicadores financeiros, mas com elevado percentual de *portfolio at risk*, com 20,66% e 21,4% no ano de 2011

[22] Vide os trabalhos de Bogan (2012), Khandker et, al. (1995) e Ayayi e Sene (2010)

respectivamente. Com quase um quarto da carteira em atraso maior que noventa dias, estas instituições podem ter seu desempenho futuro prejudicado. O CEADE é um caso com altos índices de inadimplência nos últimos anos, e que, embora tenha melhorado seus resultados em 2010 e 2011, ainda apresenta perdas em relação aos investimentos e não gera receitas operacionais suficientes para cobrir seus custos.

O Instituto Estrela, o SOCIALCRED e o CEAPE PI foram as IFM com menor proporção de suas carteiras com atraso maior que 90 dias, com *portolio at risk* de menos de 1,5% no ano de 2011, conforme mostra a tabela 12.

Já o CrediAmigo e o CEAPE MA, por exemplo, além de bons resultados financeiros, apresentaram uma taxa de inadimplência relativamente baixa se comparada às outras instituições, o que corrobora para sua auto sustentabilidade financeira. Apesar disto, o *portfolio at risk* do CrediAmigo aumentou em 2011, alcançando 3,76%, maior patamar durante o período analisado.

Tabela 7– Evolução do Indicador de *Portfólio at Risk* (CER) nas Instituições de microcrédito brasileiras

Nome da IFM	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**Total Geral**
Instituto Estrela		2,04%	2,39%	0,48%	0,75%	1,42%
SOCIALCRED		1,94%	3,91%	3,40%	0,84%	2,52%
CEAPE PI		0,71%	0,21%	0,72%	1,04%	0,67%
Crédito Solidário			0,70%	0,89%	1,21%	0,93%
CEAPE MA	0,45%	3,78%	4,25%	2,86%	2,53%	2,77%
CrediAmigo	1,32%	0,79%	1,49%	0,91%	3,76%	1,65%
Banco do Vale		1,86%	0,84%	3,14%	3,83%	2,42%
Santander Microcrédito		19,37%	6,12%	1,85%	3,90%	7,81%
BANCRI		2,99%	4,93%	8,20%	4,38%	5,13%
CEADe	50,92%	39,74%	16,34%	5,43%	4,59%	23,40%
CEAPE BA		4,32%	4,91%	1,36%	5,61%	4,05%
Banco da Família	0,46%	0,99%	1,00%	4,88%	5,67%	2,60%
ICC BluSol	0,60%	0,58%	1,12%	0,34%	7,10%	1,95%
Central Cresol Baser	1,71%	7,70%	4,27%	4,89%	8,07%	5,33%
CREDIOESTE			5,00%	8,58%	20,66%	11,41%
Credisol		20,57%	6,90%	0,67%	21,40%	12,39%
CEAPE PE		3,12%	3,35%	4,35%		3,61%
Cresol Central		5,14%	3,81%			4,48%
São Paulo Confia		1,89%	1,79%	5,59%		3,09%
Total Geral	**9,24%**	**6,91%**	**3,86%**	**3,25%**	**5,96%**	**5,14%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

Uma vez que uma carteira tenha atraso maior que 90 dias, se as ações de cobrança da instituição não forem eficientes é provável que boa parte desta carteira 'role' para atrasos mais longos, até chegar a prejuízo propriamente dito, com atrasos maiores que 360 dias. Em geral, instituições com *portfolio a risk* mais baixos, possuem também rolagens menores, e, por conseguinte menores taxas de envio a prejuízo. Os resultados de *Write off* para as instituições de microcrédito brasileiras podem ser acompanhadas na tabela 13.

Tabela 13 – Percentual da carteira em Write Off (Prejuízo) das IFM brasileiras.

Nome da IFM	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**Média**
CEAPE PE	0,00%	4,41%	5,24%	2,33%	0,00%	2,40%
Credisol	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cresol Central	0,00%	3,93%	1,93%	1,84%	0,00%	1,54%
São Paulo Confia	0,00%	3,65%	6,49%	5,50%	0,00%	3,13%
Central Cresol Baser	0,53%	0,73%	3,03%	0,36%	0,12%	0,95%
CrediAmigo	0,89%	0,85%	0,85%	0,90%	0,58%	0,81%
ICC BluSol	0,54%	0,00%	0,70%	0,99%	0,94%	0,63%
Crédito Solidário	0,00%	0,00%	0,00%	0,85%	1,10%	0,39%
Banco do Vale	0,00%	3,94%	2,68%	3,28%	2,18%	2,42%
CEAPE MA	1,50%	0,00%	2,53%	2,66%	2,40%	1,82%
Instituto Estrela	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,40%	0,48%
Banco da Família	2,21%	0,00%	0,00%	3,46%	2,48%	1,63%
BANCRI	0,00%	0,00%	3,56%	4,24%	2,60%	2,08%
Santander Microcrédito	0,00%	8,76%	0,00%	2,78%	3,09%	2,93%
SOCIALCRED	0,00%	1,06%	3,00%	2,86%	3,62%	2,11%
CEAPE PI	0,00%	6,65%	4,16%	2,45%	4,57%	3,57%
CEAPE BA	0,00%	0,01%	5,28%	3,01%	4,72%	2,60%
CEADe	12,37%	9,90%	56,36%	8,92%	12,12%	19,93%
CREDIOESTE	0,00%	0,00%	8,70%	10,39%	16,65%	7,15%
Média	**0,95%**	**2,31%**	**5,50%**	**2,99%**	**3,14%**	**2,98%**

Fonte: Mix Market, 2013. Elaboração Própria.

O CEADE, por exemplo, foi a instituição com pior indicador de carteira em risco, e consequentemente foi a pior também no que tange o percentual da carteira levado a prejuízo. Este desempenho de inadimplência e *write off* corroboraram para a performance insustentável operacionalmente desta instituição.

Destaca-se o caso do Credisol, que apresentou um dos maiores indicadores de carteira em risco, mas provavelmente devido problemas de base de dados apresentou a

taxa de *write off* zerada nos últimos anos. Normalmente quando este tipo de erro acontece, num período posterior, tudo o que era para ter sido baixado a prejuízo sai dos resultados de uma vez.

Novamente, o CrediAmigo e o CEAPE MA obtiveram bons resultados de *write off*, que podem ser explicados pelo sistema de crédito por aval solidário, que fazem os mutuários cobrarem-se reciprocamente, melhorando, por consequência, os indicadores de atraso.

7.7 Indicadores de Eficiência e Produtividade

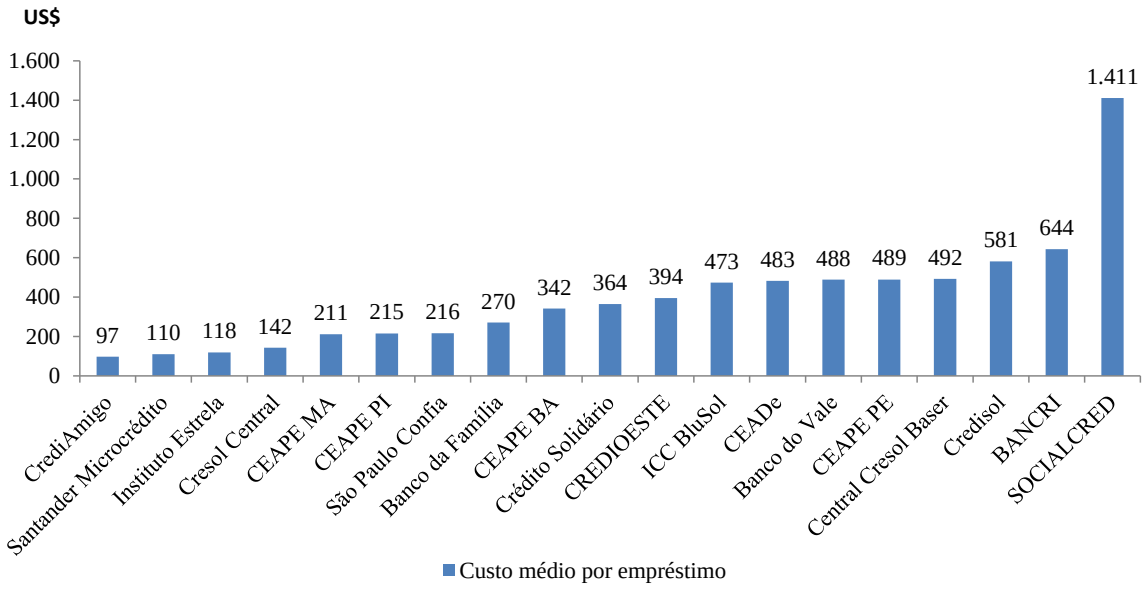
Os indicadores de produtividade são importantes para mensurar o desempenho da equipe das IFM, como o número de empréstimos por agentes de crédito e número de empréstimos por escritórios de crédito. Os custos com pessoal, que são custos expressivos de uma IFM, por exemplo, podem ser diluídos por produtividade alta dos agentes de crédito. Instituições com maior produtividade alocam seus recursos de forma mais eficiente, impactando positivamente os resultados financeiros. Para mensurar a eficiência do negócio, um dos indicadores mais utilizados é o custo por empréstimo.

Verificou-se que instituições autossustentáveis, de forma geral apresentaram elevados indicadores de produtividade como elevados empréstimos por agente de crédito e por escritório de crédito e são mais eficientes, apresentando baixos custos por empréstimos. Os resultados destes indicadores podem ser vistos através dos Gráfico 6 e 7 e 8.

O aproveitamento da estrutura do banco pode ser outra forma de diluição dos custos totais, como é o caso do CrediAmigo e do Santander Microcrédito que foram as melhores IFM em termos de custo médio por empréstimo. Além disso, essas duas IFM apresentaram bons resultados de produtividade, tanto de empréstimos por escritórios como empréstimos por agentes de crédito. Nota-se uma relação clara entre as IFM com maior produtividade e eficiência e seus resultados de sustentabilidade.

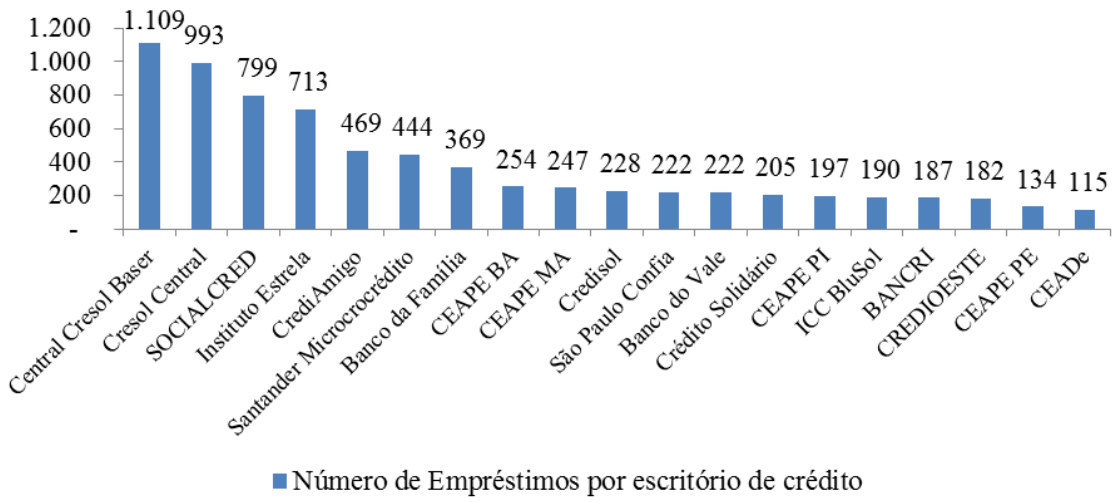
Observou-se que o Instituto Estrela é um caso de IFM com baixo risco e baixo retorno, ou seja, taxa de inadimplência baixa e operacionalmente insustentável. Trata-se de uma IFM pequena e jovem, com patrimônio líquido de U$S 1,6 milhões, uma carteira de U$S 2,3 milhões em 2011, mas que vem crescendo nos últimos anos. De 2007 a 2011 sua carteira de crédito bruta cresceu 209%. Apesar de não ser operacionalmente

sustentável, ela apresenta indicadores de produtividade muito bons, tais como: o número de empréstimos por escritórios de crédito e número médio de empréstimos por agentes de crédito. Com esses resultados é possível que com o passar do tempo, com mais maturidade e mais conhecimento do mercado, esta instituição possa gerar bons resultados financeiros.



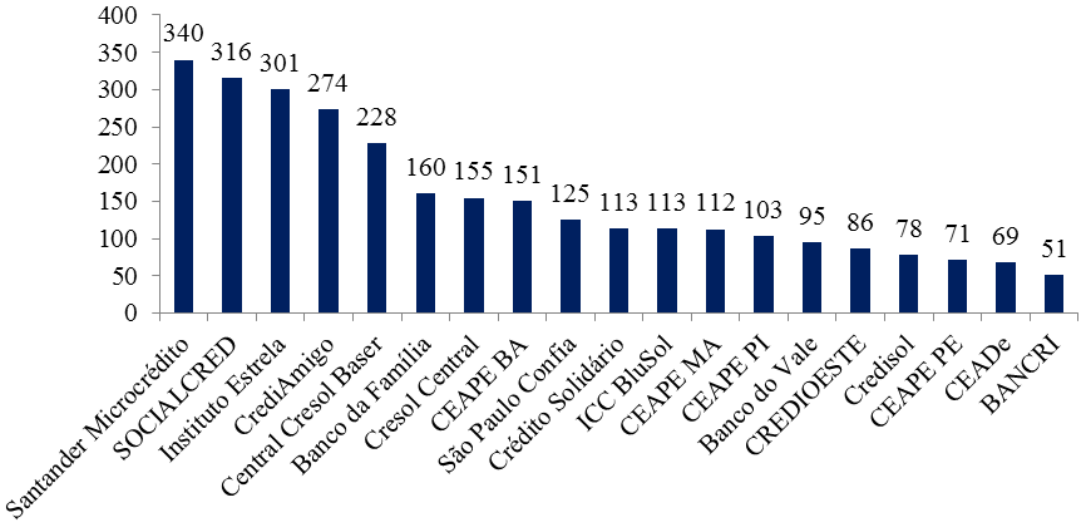
Fonte: Elaboração Própria. Dados Mix Market (2013)

Gráfico 6 – Custo médio por empréstimos das instituições de microcrédito brasileiras de 2007 a 2011. (Valores em US$).



Fonte: Elaboração Própria. Dados Mix Market (2013)

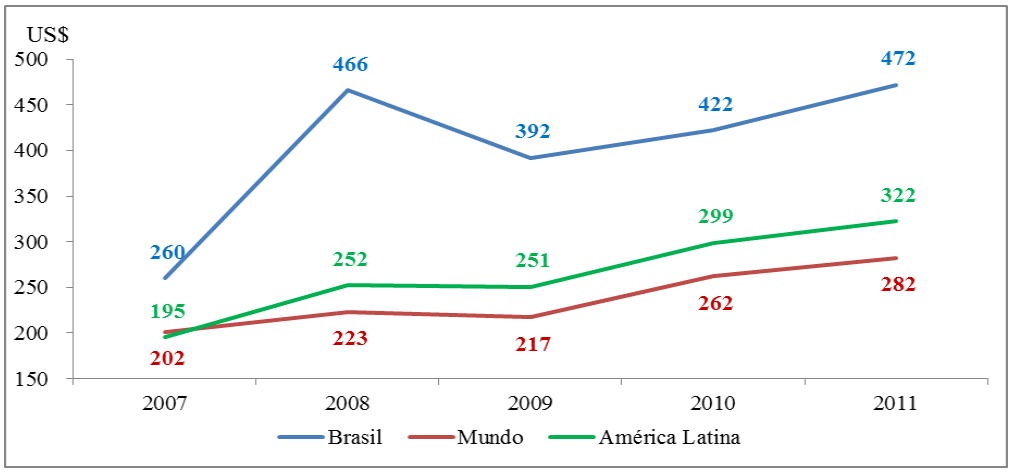
Gráfico 7 - Número médio de empréstimos por agentes de crédito das instituições de microcrédito de 2007 a 2011.



Fonte: Elaboração Própria. Dados Mix Market (2013)

Gráfico 8 - Número médio de empréstimos por escritórios de crédito das instituições de microcrédito de 2007 a 2011. (Valores em US$).

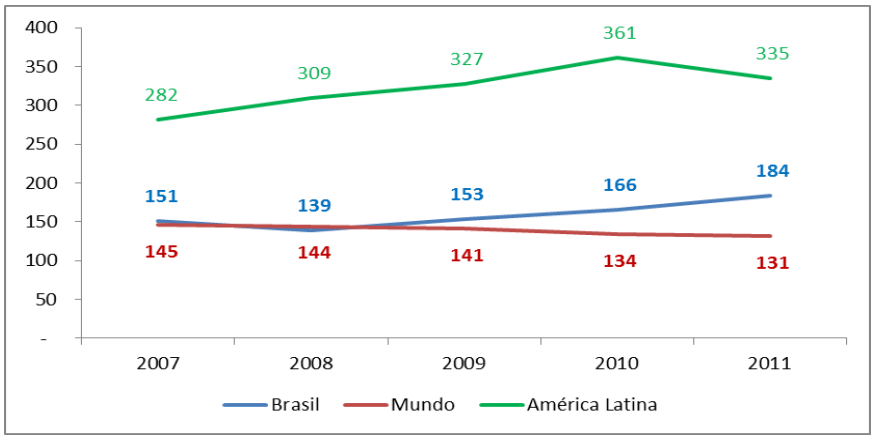
Comparando os resultados do indicador de custo médio por empréstimo de todas as IFM brasileiras com as instituições mundo e da América Latina, verifica-se que, o Brasil é menos eficiente do que as instituições do mundo e da América Latina. Em 2011, por exemplo, o custo médio por empréstimo das IFM brasileiras foi de 472 dólares, um custo 167% acima das IFM do mundo e 146% acima do custo médio das instituições da América Latina. (Gráfico 9).



Fonte: Elaboração Própria. Dados Mix Market (2013)

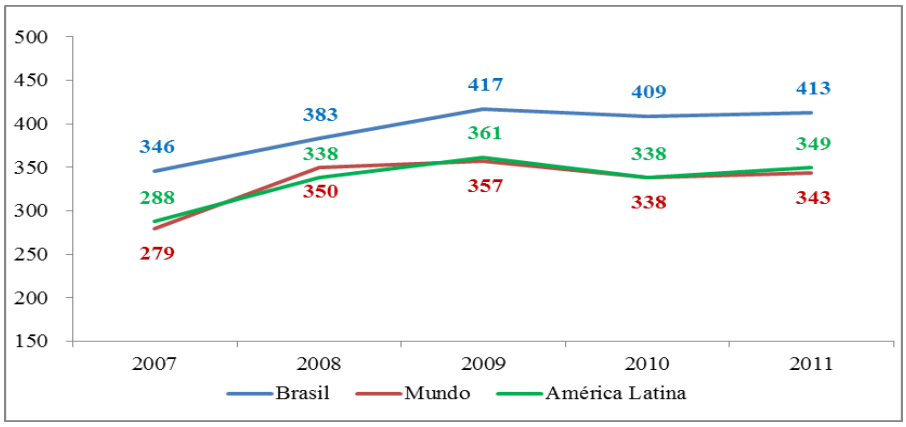
Gráfico 9 – Comparativo Brasil versus mundo: Custo médio por empréstimo das instituições de microcrédito de 2007 a 2011. (Valores em US$).

Comparando também os resultados de produtividade das IFM brasileiras com o mundo e a América Latina, observa-se que as IFM do Brasil tem um desempenho médio inferior ao das instituições da América Latina, embora melhor do que as IFM do mundo, que apresentaram pioras na produtividade nos últimos anos, enquanto o Brasil apresentou tendência contrária. (Gráfico 10). Comparando o indicador de número de empréstimos por escritório de crédito, nota-se um desempenho relativamente melhor das IFM brasileiras do que as instituições do mundo e da América Latina, conforme ilustra o Gráfico 11.



Fonte: Elaboração Própria. Dados Mix Market (2013)

Gráfico 10 – Comparativo Brasil versus mundo: Número de empréstimos por agente de crédito das instituições de microcrédito de 2007 a 2011. (Valores em US$).



Fonte: Elaboração Própria. Dados Mix Market (2013)

Gráfico 11 – Comparativo Brasil versus mundo: Número de empréstimos por ecritório de crédito das instituições de microcrédito de 2007 a 2011. (Valores em US$).

Em geral, pode-se dizer que as instituições de microcrédito analisadas apresentaram bons desempenhos ao longo do período uma vez que apresentaram alto crescimento da carteira, com bons retornos sobre ativos e patrimônio líquido, com o ROA

melhor que a média de todas IFM no mundo e da América Latina. Soma-se a boa rentabilidade, a baixa inadimplência e baixo envio da carteira a prejuízo. A consequência desses resultados foi o bom desempenho médio das IFM em termos de sustentabilidade operacional ao longo do período, com desempenho melhor do que a média mundial nos últimos dois anos analisados.

Tanto o CrediAmigo, que é o programa de microcrédito do Banco do Nordeste, quanto o Santander Microcrédito, que é o programa de um banco comercial privado, apresentaram bons resultados gerais. As IFM da rede Ceape também apresentaram bons resultados de sustentabilidade operacional. Essas IFM tem em comum a atuação predominantemente na região Nordeste do país e a metodologia de concessão por meio de grupos solidários.

Observou-se ainda que as instituições que visam o lucro, CrediAmigo, Santander Microcrédito e Socialcred, tiveram notoriamente melhor desempenho em termos de sustentabilidade operacional do que a média das instituições brasileiras.

O pior desempenho geral foi o do Ceade, que não alcançou sustentabilidade financeira ao longo do período analisado e auferiu os piores resultados de rentabilidade e produtividade. Analisando o público alvo desta instituição, nota-se, que o Ceade, ao contrário das outras IFM analisadas, não atua unicamente com microcrédito produtivo, uma vez que concede crédito para a prestação de serviços básicos para pessoas em extrema pobreza.

Uma conclusão importante foi que, como praticamente todas as IFM têm parcerias com bancos de desenvolvimento e órgãos governamentais, ficou claro que houve forte influência destes programas de fomento ao microcrédito na maioria das IFM, tanto diretamente quanto indiretamente, principalmente por meio de disponibilização de recursos com baixo custo. As mudanças na legislação acerca da atuação das organizações não governamentais e a determinação do uso dos depósitos compulsórios para o microcrédito também foram fatores decisivos para que houvesse um maior incentivo a esta modalidade de crédito no Brasil.

Com relação aos indicadores de produtividade, notou-se que em geral as IFM com bons resultados financeiros foram também as mais produtivas. Algumas IFM mais jovens que já auferem bons indicadores de produtividade, ainda que não tenham os melhores resultados, estão no caminho certo, no sentido que, com mais maturidade e com uma boa qualidade da carteira de crédito, poderão ter resultados sustentáveis em alguns anos. De

forma geral, as instituições brasileiras podem melhorar resultados de eficiência, dado o maior custo por empréstimo das IFM brasileiras em relação ao padrão mundial. No que tange a produtividade, se comparadas com o desempenho médio das IFM ao redor do mundo, as instituições brasileiras estão bem acima da média mundial, apesar de ainda ter desempenho abaixo das instituições da América Latina em número de empréstimos por agente de crédito.

Resumindo, pode-se concluir que os resultados estão em linha com a literatura, pois, instituições com maiores estruturas de capital e maior maturidade, apresentaram melhores resultados de sustentabilidade operacional do que instituições mais jovens e com menos ativos. Da mesma forma, instituições com melhor qualidade da carteira, isto é, menor *portfolio at risk* e menores taxas de envio a prejuízo, também foram as que apresentaram melhor desempenho de sustentabilidade operacional.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo objetivou a análise do desempenho financeiro de instituições de microcrédito brasileiras com a finalidade de verificar se essas são sustentáveis ao longo do tempo e elucidar os fatores que corroboram para o desempenho sustentável das mesmas. Neste sentido foram analisados as políticas governamentais no âmbito do microcrédito e o impacto destas para as instituições de microcrédito nos últimos anos.

O microcrédito é uma modalidade de crédito muito importante devido a sua função social de facilitar o acesso ao crédito para microempreendedores excluídos do sistema financeiro tradicional, atuando na geração de renda para as comunidades mais pobres do país, com impactos na redução da desigualdade de renda e pobreza destas comunidades.

Como os investimentos do governo via microcrédito não são a fundo perdidos, e as instituições de microcrédito tem-se mostrado sustentáveis nos últimos anos, pode ser uma boa alternativa para o governo este tipo de política pública, dado o seu grande impacto social, uma vez que corrobora para a viabilização de alternativas sólidas de geração de emprego e renda pelos clientes de microcrédito que passam a ser autossustentáveis por meio de seus microempreendimentos.

No Brasil o microcrédito ainda ocupa uma parcela muito pequena da carteira total de crédito na economia, apesar do elevado crescimento nos últimos anos. Este crescimento deveu-se em grande parte às modificações na legislação feitas recentemente e aos programas do governo como o PNMPO. Após estas mudanças houve um estímulo aos bancos comerciais ofertarem microcrédito com percentual dos depósitos compulsórios, e também houve aumento de *funding* para OSCIPs, SCMs e Cooperativas de Crédito em função de repasses de bancos de desenvolvimento e agências de fomentos integrantes do PNMPO. Além disso, os próprios programas de microcrédito do governo como CrediAmigo do BNB por exemplo, tiveram expressivos crescimentos da carteira.

De acordo com os resultados obtidos e pelas informações expostas ao longo do trabalho, foi possível concluir que a maioria das instituições analisadas são operacionalmente sustentáveis. A sustentabilidade destas instituições garantirá maior perenidade destas, e consequentemente a continuidade de sua atuação junto aos microempreendedores do Brasil.

As instituições mais maduras e com maior tamanho em patrimônio líquido tiveram indicadores financeiros melhores do que as instituições jovens e menores. A questão do *funding* mais barato oriundo de órgãos federais corrobora para as instituições que captam estes recursos tenham desempenhos sustentáveis. Aquelas IFM que não tem um *funding* dos programas do governo, mas cobram taxas de juros mais altas, também conseguem obter bons indicadores de sustentabilidade operacional.

Outro ponto de atenção é que, caso haja reduções ou até mesmo o término das políticas de microcrédito e consequentemente redução de *funding* com taxas baixas para as IFM, os resultados destas instituições podem piorar de forma a torná-las insustentáveis. É importante que haja um bom gerenciamento nas instituições de forma a precificar bem as concessões e acompanhar os seus indicadores de risco e rentabilidade para que as IFM não se tornem dependentes do governo.

Verificou-se que os programas do governo como Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Banco da Amazônia, por exemplo, não divulgam seus resultados financeiros, o que dificulta a análise de seu desempenho e a comparação de seus resultados com os outros programas estudados. Assim, devido à falta de dados, não foi possível comparar os resultados de sustentabilidade operacional das instituições analisadas com os programas da Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e BNDES. Também não foi possível comparar o desempenho dos bancos comerciais entre eles, pois apenas o Santander divulga seus resultados das operações com microcrédito.

Por fim, há indicação para futuros estudos que busquem analisar o impacto dos programas de microcrédito na vida das pessoas que os utilizam, já que as instituições de microcrédito utilizam de suas parcerias com o governo para obterem fundos públicos. Neste sentido, seria relevante verificar se estes gastos estão de fato atingindo sua função social de desenvolvimento econômico, geração de renda e combate à pobreza para as pessoas tomadoras de microcrédito produtivo.

REFERÊNCIAS

AGENCIA ESTADO. **Santander liberou R$ 485 milhões em microcrédito em 2013.** O Estado de São Paulo, São Paulo, 11 fev. 2014. Disponível em: < http://economia.estadao.com.br/noticias/negocios-geral,santander-liberou-r-485-milhoes-em-microcredito-em-2013,177560,0.htm>. Acesso em: 11 fev. 2014.

ALVES, C. M; MELO, A. A. O. **Avaliação de sustentabilidade de uma organização de microcrédito.** In: XXIX Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Salvador, Bahia, 06 a 09 de outubro de 2009. Disponível em: <http://www.abepro.org.br/biblioteca/enegep2009_TN_STO_101_675_12787.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2014.

ANDREASSI, T. Impactos do microcrédito junto ao empreendedor de pequenos negócios: O caso do Bancri/SC. **Administração em Diálogo**, São Paulo, n.6,p.75-85,2004. Disponível em:< http://revistas.pucsp.br/index.php/rad/article/view/684/480>. Acesso em: 19 mai. 2014.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003. 400p.

_____. **Finanças Corporativas e valor** - 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 706 p.

AYAYI, A. G.; SENE M. What drives microfinance institution's financial sustainability, **The Journal of Developing Areas**. Baltimore, v. 44, n. 1, p.303-324, 2010. Disponível em:< http://muse.jhu.edu/login?auth=0&type=summary&url=/journals/journal_of_developing_areas/v044/44.1.ayayi.html>. Acesso em: 15 nov. 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Bacen. **Relatório de Estabilidade Financeira**, Brasília, v.11, n.2. set. 2012. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2012_09/refP.pdf>. Acesso em: 15 fev. 2014.

BANCO DE CRÉDITO POPULAR –BANCRI. Disponível em:< http://www.bancri.org.br/quemsomos.html>. Acesso em: 20 mai. 2014.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. BNDES. **Programa BNDES de Microcrédito tem dotação elevada para R$ 1 bilhão,** Brasília, agosto, 2012. Disponível em <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Sala_de_Imprensa/Noticias/2012/todas/20120803_microcredito.html > Acesso em 05, ago, 2012.

BARONE, M.; LIMA, P.; DANTAS, V.; REZENDE, V. **Introdução ao Microcrédito**. Brasília: Conselho da Comunidade Solidária, 2002. 65p.

BASSO, D.L. **Negócios sociais e inclusivos:** o nascimento de um novo setor na economia global**.** 2010. 81p. Monografia (Graduação em Relações Internacionais) - Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2010. Disponível em: < http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/25447>. Acesso em: 11 jan. 2013.

BANCO ITERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO - MICRORATE. **Indicadores de Resultados para Instituições Microfinanceiras.** Washington, 2002. 38p.
BIJOS, L. A trajetória dos programas de microcrédito**:** Brasil/Canadá**. Economia e desenvolvimento regional**. Rio Grande, n. 4, p. 157-178, 2004.

BOGAN, V. L. **Capital Structure and Sustainability: An Empirical Study of Microfinance Institutions.** The Review of Economics and Statistics, 2012, vol. 94 (4),13 p. Disponível em: <http://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.1162/REST_a_00223> Acesso em 12 set. 2013.

BORBA, P.R.F. **Relação entre desempenho financeiro e desempenho social de instituições de microfinanças na América Latina**. 2012. 93p. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, administração e contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as instituições
monetárias, bancárias e creditícias, criam o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial**. Brasília, 31 de jan.1965. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm>. Acesso em: 12 maio 2012.

_____. Lei no 10.735, de 11 de setembro de 2003. Dispõe sobre o direcionamento de depósitos à vista captados pelas instituições financeiras para operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, autoriza o Poder Executivo a instituir o Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social - PIPS, e dá outras providências. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 12 setembro. 2003. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2003/L10.735.htm >. Acesso em: 12 maio 2012.

_____. Lei no 11.110, de 25 de janeiro de 2005. Institui o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado - PNMPO e altera dispositivos da Lei no 8.029, de 12 de abril de 1990. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 26 abril. 2005. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/Lei/L11110.htm >. Acesso em: 12 maio 2012.

BRASIL. Ministério da Fazenda. **Inclusão Financeira e Microcrédito no Governo Federal 2003 a 2010**. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/spe/publicacoes/conjuntura/bancodeslides/Apresenta%C3%A7%C3%A3o_Inclus%C3%A3o%20Financeira_SPE%206%2012%202010.pdf> Acesso em: 18 set. 2013.

BRASIL. Portal Brasil. **Crescer emprestou R$ 9 bi a 3,5 milhões de brasileiros.** Disponível em < http://www.brasil.gov.br/governo/2013/10/crescer-emprestou-r-9-bi-a-3-5-milhoes-de-brasileiros>. Acesso em: 15 out. 2013.

_____. **Economia Brasileia em Perspectiva**.18ª ed. 2013. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/portugues/docs/perspectiva-economia brasileira/edicoes/Economia-Brasileira-EmPerspectiva-Jan-Mar-19-04-13.pdf> Acesso em: 18 set. 2013.

BRASIL. Ministério do Trabalho e do Emprego. **Relatório de Dados do Programa de Microcrédito – 4º. Trimestre de 2010**. Disponível em: <http://www.mte.gov.br/pnmpo>. Acesso em: 25 maio 2013.

_____. **Relatório de Dados do Programa de Microcrédito – 4º. Trimestre de 2013**. Disponível em <http://www.mte.gov.br/pnmpo>. Acesso em: 25 maio 2013.

BRUETT, T.; REUBEN, S.; SHARON, D. **Manual de técnicas de gestão microfinanceira.** Rio de Janeiro: BNDES, Programa de Desenvolvimento Institucional, 2002, 308 p.

CARVALHO, C.E; RIBEIRO, C. T. **Do Microcrédito a Microfinanças**. São Paulo: FAPESP, 2006. 210 p.

CAVALCANTE, F; MISUMI, Y. J. **Mercado de capitais.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2002. 373p.

CAVALCANTE, F; MISUMI, Y. J; RUDGE, L. F. **Mercado de capitais:** o que é como funciona**.** 5 ed. São Paulo: Campos, 2005. 371p.

CAZIAN,F. Prioridade de Lula é desmontada após posse. **Folha de São Paulo.** São Paulo.16 de jan. 2005. Disponível em:<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1601200513.htm>. Acesso em: 10 mar. 2014.

CHAVES, S.S. Panorama do Microcrédito no Brasil**.** In: ENCONTRO DE ECONOMIA CATARINENSE, 5., 2011, Santa Catarina. **Anais...** Disponível em: <http://www.apec.unesc.net/V_EEC/sessoes_tematicas/Finan%C3%A7as%20e%20economia%20do%20setor%20p%C3%BAblico/PANORAMA%20DO%20MICROCR%C3%89DITO%20NO%20BRASIL.pdf> Acesso em: 25 jan. 2013.

CRABB, P.R.; Keller, T. **A Test of Portfolio Risk in Microfinance Institutions.** Faith & Economics, 2006. p.14.

CREDIOESTE. Disponível em:< http://credioeste.com.br/index.php?route=common/home>.Acesso em: 20 mai. 2014.

CRESOL. Disponível em:< http://www.cresol.com.br/site/conteudo.php?id=19>.Acesso em: 19 mai. 2014.

QUADRAT I, E. K.; RAHMAN, L. M.Microcredit and microfinance: functional and conceptual differences. **Development in Practice**. Singapura, v. 16, n. 5, p. 467-483.2006

ESTIGARA, A. Direito humano ao crédito. **Cadernos da Escola de direito e relações internacionais da UniBrasil,** Curitiba, v.1, n.19, p. 275-305p. jan./jun. 2008.

FACHINI, C. **Sustentabilidade Financeira e Custos de Transação de uma organização de microcrédito no Brasil.** 2001. 131 p. Dissertação (Mestrado) – Escola de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo, Piracicaba. 2005.

FISHER, I. The **Theory of Interest as Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest It.** New York, Macmillan,1 ed. 1930. 610 p.

FÓRUM SOBRE INCLUSÃO FINANCEIRA, 4., 2012, Porto Alegre **. Microcrédito e Instituições de Microfinanças ...** Porto Alegre: BCB, 2012. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/secre/apres/Stelio_Gama_Lyra_BNB.pdf>. Acesso em: 27 set. 2013.

FRY, M.J. **Money, Interest, and Banking in Economic Development**. 2. ed. Baltimore: The Johns Hopkins University Press, 1995. 522 p.

HELMS, B. Access for All: Building Inclusive Financial Systems, **World Bank Publications**, Washington, 2006. Disponível em: < http://www.microcreditsummit.org/uploads/resource/document/web_socr-2012_english_62819.pdf>. Acesso em: 26 set. 2013.

HELMS, B.; REILLE, X. **Interest Rate Ceilings and Microfinance**: The Story So Far**.** CGAP. Washington,: CGAP, 2 004. 2p. (Occasional Paper, 9). Disponível em < http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Donor-Brief-The-Impact-of-Interest-Rate-Ceilings-on-Microfinance-May-2004.pdf>. Acesso em: 06 jun. 2014.

HERMES, N.; LENSINK, R. **The empirics of microfinance: what do we know?** The Economic Journal, Oxford, UK. 117 p. 2007. Disponível em <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0297.2007.02013.x/pdf> Acesso em 2 nov.2012.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA E ESTATÍSTICA. **Economia Informal e Urbana**, 2003. 158p. Disponível em: < http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/ecinf/2003/ecinf2003.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2012.

INSTITUTO DE PESQUISAS APLICADAS. **Mercado de Trabalho Conjuntura e Análise**, 2011, 96 p. Disponível em: <http://portal.mte.gov.br/data/files/8A7C816A316B688101318AB0218C36EC/BMT_47-WEB.pdf.> Acesso em: 25 jan. 2013.

ISLAM, Z.; PORPORATO, M.; WAWERU, N. **Cost Structure and Financial Sustainability of Microfinance Institutions: The Potential Effects of Interest Rate Cap in Bangladesh.** International Journal of Financial Services Management, vol. 7, 18 p. 2013. Disponível em < http://ssrn.com/abstract=1909248 or http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1909248>. Acesso em 15 mar. 2014.

KHANDKER, S.R.; KHALILY, B.; KHAN, Z. "**Grameen Bank**: Performance and Sustainability," World Bank - 1995. (Discussion Papers, 306) Disponível em: < http://wwwwds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/1995/10/01/000009265_3961214153703/Rendered/PDF/multi_page.pdf>. Acesso em: 09 jul. 2013.

KING, R.G.; LEVINE R. Finance and growth: Schumpeter might be right, **Quarterly Journal of Economics,** Oxford, v. 108, n. 3, 20p. 1993.

_____. Finance, entrepreneurship and growth. **Journal of Monetary Economics**, Philadelphia, v. 32, n. 3, p. 513-542, 1993.

KUMAR, A. (Coord.). **Brasil**: acesso a serviços financeiros. Rio de Janeiro: IPEA; Washington: Banco Mundial, 2004. 648p. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/livros/BrasilAcessoAosServicosFinanceiros.pdf> Acesso em: 10 set. 2012.

LEVINE, R. Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. **Journal of Economic Literature**, Pittsburgh, v. 35, n. 2, p. 688-726, jun.1997.

LIMA, A. Indiano Grameen Bank inicia suas atividades no Brasil. **Brasil Economico**. Jan. 2010. Disponível em:<http://www.brasileconomico.com.br/noticias/indiano-grameen-bank-inicia-suas-atividades-no-brasil_74603.html>. Acesso em: 11 jan. 2013.

LIMA, S. N. Microcrédito como política de geração de emprego e renda. **Revista do BNDES.** Brasília**,** n. 32, p. 47-76 dez. 2009. Disponível em:<https://www.google.com.br/#q=Microcr%C3%A9dito+como+pol%C3%ADtica+de+gera%C3%A7%C3%A3o+de+emprego+e+renda.>. Acesso em: 15 fev. 2014.

LOPES, J. C.; ROSSETTI, J. P. **Economia Monetária**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2002. 495 p.

MAGALHÃES, R.S.; JUNQUEIRA, R.G.P. **Microfinanças:** racionalidade econômica e solidariedade social**.** São Paulo, 2007. 253 p.

MATA, S.F.; NASCIMENTO, M.R.A. A experiência da Rede CEAPE.In: SEMINÁRIO DO PROGRAMA NACIONAL DE MICROCRÉDITO PRODUTIVO ORIENTADO, 2., 2007. Brasília. **Anais...** Brasília: Ministério do Trabalho e Emprego. 2007. 16 dispositivos: color.

MATOS, F. de. **Avaliação comparativa das atividades de microcrédito Brasil e Bolívia.** Ensaio elaborado a partir da dissertação defendida no Programa de pós–Graduação em Integração da América Latina da Universidade de São Paulo (PROLAM/USP). São Paulo: USP, 2002. 32p.

MCKNNON, R. I. **Money and Capital in Economic Development.** Washinton: Brookings Institution, 1973. 184 p.

MICK, J. O **Caráter Social do Crédito Microcrédito, combate à pobreza e desenvolvimento alternativo – a experiência brasileira e o caso da Portosol (1996-2002**). 2003. 254p. Tese (Doutorado em Sociologia Política) - Centro de filosofia e ciências humanas. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis. 2003.

MARION, J. C.. **Análise das demonstrações contábeis:** contabilidade empresarial**.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012. 291 p

MICROFINANCE INFORMATION EXCHANGE, MIX. 2013. Disponível em <http://www.mixmarket.org/>. Acesso em 10 de dez. 2013.

MORAES, Z. S.; ANDRADE, M. A.; OLIVEIRA, T. S.; GONÇALVES, A. S. O microcrédito como instrumento de desenvolvimento social e econômico.In: CONGRESSO BRASILEIRO DE SISTEMAS UNIFACEF, 4., 2008, Franca. **Anais...** Franca: UNIFACEF, 2008. Disponível em:<http://legacy.unifacef.com.br/quartocbs/artigos/D/D_154.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2014.

MORDUCH, J. The microfinance promise. **Journal of Economic Literature**, Pittsburgh, v. 37, n. 4, p. 1569-1614, Dec. 1999. Disponível em:<http://www.nyu.edu/projects/morduch/documents/microfinance/Microfinance_Promise.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2014.

_____. The Microfinance Schism. **World Development**, New Jersy,.v. 28. n.4. p. 617-629, 2000.

NERI, M.C; GIOVANINI, F.S. da. Negócios nanicos, garantias e acesso a crédito**. Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro ,v. 9, n. 3, p. 643-669, dez. 2005. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S141598482005000300007&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 01 out. 2013.

NERI, M.C. **Pagando a Promessa do Microcrédito:** Institucionalidade e Impactos Quantitativos e Qualitativos do Crediamigo e Comunidade. Rio de Janeiro: FGV/IBRE, CPS, 2009. Disponível em: < http://www.cps.fgv.br/ibrecps/credi3/Neri_Texto.pdf>. Acesso em: 21 set. 2013.

ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. Na América Latina e Caribe, 127 milhões trabalham na informalidade, 2013. Disponível em: < http://www.oit.org.br>. Acesso em: 20 set. 2013.

PACHECO, S. G. L. D. C.; **As potencialidades do microcrédito na busca do desenvolvimento como liberdade.** 2011. 121 p. Dissertação (Mestrado em Direito) – Departamento de Direito, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2011.

PEARL, D.; PHILLIPS, M. Grameen bank, which pioneered loans for the poor, has hit a repayment snag. Wall Street Journal, 27 de novembro de 2001. Disponível em < http://online.wsj.com/public/resources/documents/pearl112701.htm> Acesso em 04 mar. 2013.

PRIOR, F.; ARGANDOÑA, A. Credit accessibility and corporate social responsibility in financial institutions: the case of microfinance. **A European Review**, Amsterdam, v. 18, p. 349–363, 2009. Disponível em: < http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1484017>. Acesso em: 15 fev. 2014.

ROSEMBERG, R. **Measuring Results of Microfinance Institutions: Minimum Indicators That Donors and Investors Should Track.** Consultative Group to Assist the Poor/The World Bank, New York, 2009, 32 p. Disponível em: < http://www.cgap.org/publications/measuring-results-microfinance-institutions-minimum-indicators> Acesso em: 12, out. 2012.

ROBINSON, M.S. **The microfinance revolution:** sustainable finance for the poor. Washington: World Bank Open Society Institute, 2001. 356 p. Disponível em:< http://wwwwds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2007/08/23/000310607_20070823152333/Rendered/PDF/232500v10REPLA18082134524501PUBLIC1.pdf>.Acesso em: 12 fev. 2014.

ROLLI, C. **Banco do Povo reduz juro e aumenta limite de empréstimo.** Folha de São Paulo, 24 fev. 2014. **Disponível em <** http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2014/02/1416720-banco-do-povo-paulista-reduz-juro-e-aumenta-limite-de-emprestimo.shtml**>.** Acesso: em 24 fev. 2014

ROSENBERG, R. Microcredit Interest Rates. CGAP Occasional Paper, n. 1. Washington, DC: CGAP, 2002.

SANTOS, I. M. **Banco de desenvolvimento de santa catarina – Badesc sua transformação em agência de fomento e o microcrédito.** 2011. 207 p. Tese (Doutorado em Sociologia Política) -. Centro de Filosofia e Ciências Humanas. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis. 2011. Disponível em: <http://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/95109/290615.pdf?sequence=1>. Acesso em: 15 jan. 2013.

SÃO PAULO. Lei n. 9.533, de 30 de abril de 1997. Institui o Fundo de Investimentos de Crédito Produtivo Popular de São Paulo e dá outras providências. **Diário Oficial do Estado de São Paulo**, São Paulo, 01 maio 1997. Disponível em: <http://dobuscadireta.imprensaoficial.com.br/default.aspx?DataPublicacao=19970501&Caderno=DOE-I&NumeroPagina=1 >. Acesso em: 12 jan. 2012.

_____. Lei n. 4.728, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. **Diário Oficial**. Brasília, 16 jul. 1965. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4728.htm>. Acesso em: 11 maio 2012.

SARAIVA,P. J.; PAULA,L.F. Bancos e crédito na perspectiva Keynesiana: uma análise da literatura a partir de uma visão pós-Keynesiana**.** In: ENCONTRO INTERNACIONAL DA ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA, 5., 2011, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: AKB, 2011. Disponível em:<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2011/44.pdf>. Acesso em: 11 fev. 2014.

SEMINÁRIO INTERNACIONAL SOBRE MICROFINANÇAS, 2000, Rio de Janeiro. **Ensaios de experiências ...** Rio de Janeiro: BNDES, 2000. 145 p.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS – SEBRAE. **Taxa de Sobrevivência das Empresas no Brasil**, 2012. Disponível em: <http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/BDS.nsf/45465B1C66A6772D832579300051816C/$File/NT00046582.pdf>. Acesso em: 13 out. 2012.

SCHUMPETER, J. **A Teoria do Desenvolvimento:** uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. Tradução de M. S. Possas. 2 ed. São Paulo: Abril cultural, 1985. 1 v.

Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e a Empresa de Pequeno Porte. SOCIALCRED. Disponível em < http://www.socialcred.com.br/2010/index.php>. Acesso em 19 mai. 2014.

TONETO JUNIOR, R.; GREMAUD, A.P. Microcrédito e o financiamento rural: recomendações de desenho e gestão a partir da experiência mundial. **Planejamento e políticas públicas**. Brasília, n. 25, p. 89-104, jun./dez. 2002.Disponível em:<http://portal.mte.gov.br/data/files/FF8080812B62D40E012B6E2995A535C0/microcredito_financiamento_rural.pdf>. Acesso em: 15 fev. 2014.

TOSCANO, I. O jardim de caminhos que se bifurcam: o microcrédito no Brasil**.** In: SEMINÁRIO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL SOBRE MICROCRÉDITO, 2002. Disponível em: <http://www.direitoacidade.org.br/download/26.pdf>. Acesso em: 14 jan. 2013.

ZELLER, M.; MEYER, R. L. Meyer. **The Triangle of Microfinance : Financial Sustainability, Outreach, and Impact.** Baltimore: The Johns Hopkins University Press, 2002.424 p.

ZOUAIN, D.M.; BARONE, F.M. Excertos sobre política pública de acesso ao crédito como ferramenta de combate à pobreza e inclusão social:o microcrédito na era FHC. **Revista de Administração publica**. Rio de Janeiro v. 2, n. 41, p. 369-380. mar./abr. 2007.Disponível em:<http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-76122007000200010&script=sci_arttext>. Acesso em: 14 jan. 2014.

WOCHLER, R.V. **O Bancosol, do microcrédito a banco comercial:** singularidades das microfinanças na Bolívia. Dissertação. 2009. 102 p. Dissertação (Mestrado em Economia Política) - Departamento de economia política. Pontifícia Universidade Católica, São Paulo. 2009.

YUNUS, M. **O banqueiro dos pobres.** 4.ed. São Paulo: Ática, 2001. 341p.

_____. **Microcrédito**: a experiência do Grameen Bank– Rio de Janeiro: BNDES, 2001. 27p. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bndes_social/bndes_social2.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2013.

ZELLER, M. ; MEYER, R. L. (Eds.) **The Triangle of Microfinance. Financial Sustainability, Outreach and Impact**. Baltimore: The Johns Hopkins University Press, 2002. 424 p.

_____. Expanding microcredit outreach to reach the millenium development goal: some issues for attention. In: INTERNATIONAL SEMINAR ON ATTACKING POVERTY WITH MICROCREDIT, 2003, Dhaka. Disponível em: < www.pksf-bd.org/Seminar%20Paper/ Micro-Credit-Global-Muhammad%20Yunus.doc>. Acesso em: 14 jan. 2013