

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	3
LISTA DE VARIÁVEIS	4
LISTA DE TABELAS.....	5
LISTA DE GRÁFICOS.....	6
LISTA DE FIGURAS	8
1 INTRODUÇÃO.....	9
1.1 Situação Problema	9
1.2 Objetivos da Pesquisa.....	12
1.2.1 Objetivo Principal.....	12
1.2.2 Objetivos Secundários	12
1.3 Justificativa.....	12
1.4 Estrutura da Dissertação	15
2 O MICROCRÉDITO.....	16
2.1 História das Microfinanças.....	17
2.1.1 Irlanda.....	17
2.1.2 Alemanha.....	18
2.1.3 Canadá	20
2.1.4 Indonésia.....	21
2.1.5 Bangladesh.....	23
2.2 Microcrédito na América Latina.....	23
2.2.1 O Desenvolvimento do Setor.....	24
2.2.2 Situação Atual.....	25
2.2.3 Desempenho	28
2.2.4 Outras Considerações	30
2.3 Microcrédito no Brasil.....	32
2.3.1 Visão Geral	32
2.3.2 Primeiras experiências.....	35
2.3.2.1 União Nordestina de Assistência às Pequenas Organizações.....	35
2.3.2.2 CEAPE - Centro de Apoio aos Pequenos Empreendimentos.....	36
2.3.2.3 CREDIAMIGO.....	37
2.3.3 Marco Legal.....	39
2.3.4 Sociedades de Crédito ao Microempreendedor.....	41
3 AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DE INSTITUIÇÕES MICROFINANCEIRAS	46
3.1 Necessidade de Transparência.....	46
3.2 Metodologias de Avaliação	49
3.2.1 GIRAFE.....	50
3.2.2 <i>MICRORATE</i>	51
3.2.3 M-CRIL	52
3.2.4 <i>Microfinance Information Exchange - MIX</i>	54
3.3 Padronização de Indicadores	57
3.3.1 Qualidade dos Ativos.....	57
3.3.1.1 Portfólio em Risco	58
3.3.1.2 Despesas com Provisões.....	58
3.3.1.3 Cobertura de Riscos.....	58

3.3.1.4	Perdas.....	59
3.3.2	Eficiência e Produtividade.....	59
3.3.2.1	Despesas Operacionais	59
3.3.2.2	Custo por Empréstimo	59
3.3.2.3	Produtividade por Funcionário	60
3.3.2.4	Produtividade por Agente	60
3.3.3	Gestão Financeira	60
3.3.3.1	Despesas com Financiamento.....	61
3.3.3.2	Custo de Fundos	61
3.3.3.3	Índice de Alavancagem	61
3.3.3.4	Índice de Adequação de Capital	62
3.3.3.5	Liquidez	62
3.3.4	Lucratividade	62
3.3.4.1	<i>Return on Equities</i>	63
3.3.4.2	<i>Return on Assets</i>	63
3.3.4.3	Resultado do Portfólio	63
3.3.4.4	Margem Líquida de Juros	63
3.3.4.5	Receitas não Financeiras	64
4	METODOLOGIA DE PESQUISA	65
4.1	Tipo de Pesquisa.....	65
4.2	Coleta de dados.....	67
4.3	Definição da Abrangência do Estudo	70
4.4	Descrição das Pesquisas Realizadas	71
4.4.1	Pesquisa exploratória qualitativa.....	71
4.4.2	Pesquisa Exploratória Descritiva I	71
4.4.3	Pesquisa Exploratória Descritiva II	72
4.5	Definições Operacionais.....	74
5	ANÁLISE DE DADOS	84
5.1	Análise dos Indicadores.....	84
5.2	<i>Benchmarking</i> Internacional.....	115
5.3	Entrevistas com Especialistas.....	121
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	124
6.1	Conclusões.....	124
6.2	Limitações do Estudo	129
6.3	Direcionamentos Futuros.....	131
	REFERÊNCIAS	132
	ANEXO 1 – ÍNDICE DE TERMOS E INDICADORES.....	137
	APÊNDICES	139

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABECS: Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços
 AVB: *Algemeene Volkscredietbank*
 BID: Banco Interamericano de Desenvolvimento
 BACEN: Banco Central do Brasil
 BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
 BPR: *Bank Perkreditan Rakyat*
 BRI: *Bank Rakyat Indonesia*
 CEAPE: Centro de Apoio aos Pequenos Empreendimentos
 CEF: Caixa Econômica Federal
 CGAP: *Consultative Group to Assist the Poorest*
 COSIF: Plano de Contas das Instituições Financeiras
 DESA: Departamento de Assuntos Econômicos e Sociais das Nações Unidas
 FAT : Fundo de Amparo ao Trabalhador
 FENAPE: Federação Nacional de Apoio aos Pequenos Empreendimentos
 FGV: Fundação Getúlio Vargas
 IBAM: Instituto Brasileiro de Administração Municipal
 IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
 IDB: *Inter-American Development Bank*
 IDH: Índice de Desenvolvimento Humano
 IFC: *International Finance Corporation*
 IFNB: Instituição Financeira não Bancária
 IFO: Instituições Financeiras Operadoras
 IMF: Instituições Microfinanceiras
 IMPO: Instituições de Microcrédito Produtivo Orientado
 MBB: *The Micro Banking Bulletin*
 MIX: *Microfinance Information Exchange*
 ONG: Organizações não-governamentais
 ONU: Organização das Nações Unidas
 OSCIP: Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público
 PCPP: Programa de Crédito Produtivo Popular
 PIB: Produto Interno Bruto
 PMPO: Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado
 PNUD: Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento
 SCM: Sociedade de Crédito ao Microempreendedor
 SPC: Serviço de Proteção ao Crédito
 SPSS: *Statistical Package for Social Science*
 TAC: Taxa de Abertura de Crédito
 TJLP : Taxa de Juros de Longo Prazo
 UNCDF : Fundo de Desenvolvimento das Nações Unidas para os Bens de Capital
 UNICEF: Fundo das Nações Unidas para a Infância
 UNO: União Nordestina de Assistência a Pequenas Organizações
 USAID: *United States Agency for International Development*

LISTA DE VARIÁVEIS

Alavanc: Índice de Alavancagem
Cobrisk: Cobertura de Riscos
Custfun: Custo de Fundos
Despfin: Despesas com Financiamento
Despoper: Despesas Operacionais
Despprov: Despesas com Provisões
Liq: Liquidez
Lliq: Lucro Líquido
PAR : Portfólio em Risco
Recfint: Receita Financeira Total
Recnfin: Receitas não Financeiras
Resport: Resultado do Portfólio
ROA: Return on Assets
ROE: Return on Equities
SMP: Saldo Médio do Portfólio
Spread: Margem Líquida de Juros
Spreadm: Margem Líquida de Juros Mensal

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - INSTITUIÇÕES MICROFINANCEIRAS NA AMÉRICA LATINA - AMOSTRA	27
TABELA 2 - CRESCIMENTO POR TIPO DE INSTITUIÇÃO	28
TABELA 3 - INDICADORES DE LUCRATIVIDADE E EFICIÊNCIA	29
TABELA 4 - NÍVEL DE INADIMPLÊNCIA ENTRE AS INSTITUIÇÕES MAIS REPRESENTATIVAS	30
TABELA 5 - PENETRAÇÃO DAS MICROFINANÇAS: BRASIL(2001) E OUTROS PAÍSES LATINOAMERICANOS(1999)	33
TABELA 6 - CREDIAMIGO: RESULTADOS POR ESTADO	39
TABELA 7 - GIRAFE: PONDERAÇÃO DOS FATORES	50
TABELA 8 - GIRAFE: ESCALA DE RATING	51
TABELA 9 - COMPARATIVO ENTRE AS METODOLOGIAS	53
TABELA 10 - COMPARATIVO ENTRE AS METODOLOGIAS, CONTINUAÇÃO	54
TABELA 11 - CRITÉRIO DE SEGMENTAÇÃO DE IMF'S	56
TABELA 12 - RELAÇÃO DE INDICADORES POR ÁREA DE COMPETÊNCIA	76
TABELA 13 - INSTITUIÇÕES COM SALDO EM CARTEIRA AO FINAL DO PERÍODO	82
TABELA 14 - CORRELAÇÃO ENTRE SALDO DA CARTEIRA E SALDO EM ATRASO	86
TABELA 15 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE PERDAS EM DEZEMBRO DE 2004	92
TABELA 16 - CORRELAÇÃO ENTRE OS INDICADORES COBERTURA DE RISCO, PERDAS E DESPESAS COM PROVISÃO	93
TABELA 17 - CRESCIMENTO DE RECURSOS PRÓPRIOS EM DEZEMBRO DE 2004	102
TABELA 18 - CORRELAÇÃO DE ROE E ROA	107
TABELA 19 - RESUMO DOS INDICADORES E ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS	113
TABELA 20 - COMPARAÇÃO DOS INDICADORES - BRASIL E AMÉRICA LATINA	115
TABELA 21 - <i>BENCHMARKING</i> : SALDO MÉDIO DA CARTEIRA POR GRUPO	118

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS EM 2004 POR VALORES DE EMPRÉSTIMO	30
GRÁFICO 2 - DISTRIBUIÇÃO DOS RECURSOS EM 2004 POR VOLUME DE OPERAÇÕES	31
GRÁFICO 3 - DISTRIBUIÇÃO DE IMF'S POR CLIENTES ATIVOS	33
GRÁFICO 4 - CREDIAMIGO: EVOLUÇÃO DA CARTEIRA ATIVA (R\$ 1.000)	38
GRÁFICO 5 - CREDIAMIGO: EVOLUÇÃO DE CLIENTES ATIVOS	38
GRÁFICO 6 - EVOLUÇÃO DA QUANTIDADE DE SCM'S ATIVAS	41
GRÁFICO 7 - SCM'S POR REGIÃO	42
GRÁFICO 8 - EVOLUÇÃO DO SALDO DA CARTEIRA DAS SCM'S	42
GRÁFICO 9 - EVOLUÇÃO DO SALDO MÉDIO DA CARTEIRA POR SCM	44
GRÁFICO 10 - CURVA ABC DO SALDO TOTAL DA CARTEIRA DAS SCM'S	44
GRÁFICO 11 - EVOLUÇÃO DO PAR NO PERÍODO 2000-2004	84
GRÁFICO 12 - EVOLUÇÃO DO SALDO EM CARTEIRA E DOS SALDOS EM ATRASO HÁ MAIS DE 30 DIAS NO PERÍODO DE 03/2000 A 12/2004	85
GRÁFICO 13 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DO PAR EM DEZEMBRO DE 2004	86
GRÁFICO 14 - EVOLUÇÃO DO COBRISC NO PERÍODO 2000-2004	88
GRÁFICO 15 - EVOLUÇÃO DAS PROVISÕES, SALDO EM ATRASO HÁ MAIS DE 30 DIAS E COBRISC NO PERÍODO 03/2000 A 12/2004	89
GRÁFICO 16 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DO COBRISC EM DEZEMBRO DE 2004	90
GRÁFICO 17 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR PERDAS NO PERÍODO 2000-2004	91
GRÁFICO 18 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR DESPPROV NO PERÍODO 2000-2004	92
GRÁFICO 19 - EVOLUÇÃO DOS VALORES DE PROVISÃO E PERDAS NO INTERVALO DE 12 MESES, E DE DESPPROV, NO PERÍODO DE 12/2000 A 12/2004	94
GRÁFICO 20 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DO DESPPROV EM DEZEMBRO DE 2004	94
GRÁFICO 21 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR DESPESAS OPERACIONAIS NO PERÍODO 2000-2004	95
GRÁFICO 22 - DISTRIBUIÇÃO DE DESPOPER EM DEZEMBRO DE 2004	96
GRÁFICO 23 - DISPERSÃO DE DESPOPER POR ANOS DE OPERAÇÃO	97
GRÁFICO 24 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR DESPFIN NO PERÍODO 2000-2004	97
GRÁFICO 25 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DO DESPFIN EM DEZEMBRO DE 2004	98
GRÁFICO 26 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR DESPFIN NO PERÍODO 2000-2004	99
GRÁFICO 27 - EVOLUÇÃO DO VOLUME FINANCIADO	100
GRÁFICO 28 - PARTICIPAÇÃO RELATIVA DAS FORMAS DE FINANCIAMENTO	100
GRÁFICO 29 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE CUSTFUND EM DEZEMBRO DE 2004	101
GRÁFICO 30 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR ALAVANC NO PERÍODO 2000-2004	102
GRÁFICO 31 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE ALAVANC EM DEZEMBRO DE 2004	103
GRÁFICO 32 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR LIQUIDEZ NO PERÍODO 2000-2004	103
GRÁFICO 33 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE LIQUIDEZ EM DEZEMBRO DE 2004	104
GRÁFICO 34 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR ROE NO PERÍODO 2000-2004	105
GRÁFICO 35 - DISTRIBUIÇÃO DE ROE EM DEZEMBRO DE 2004	106
GRÁFICO 36 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR ROA NO PERÍODO 2000-2004	106
GRÁFICO 37 - DISTRIBUIÇÃO DO ROA EM DEZEMBRO DE 2004	107
GRÁFICO 38 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR RESPORT NO PERÍODO 2000-2004	108
GRÁFICO 39 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE RESPORT EM DEZEMBRO DE 2004	109
GRÁFICO 40 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR SPREAD NO PERÍODO 2000-2004	110
GRÁFICO 41 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR SPREAD COMPARADO AO DA SELIC NO PERÍODO 2001-2004	110
GRÁFICO 42 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE SPREAD EM DEZEMBRO DE 2004	111
GRÁFICO 43 - EVOLUÇÃO DO INDICADOR RECNFIN NO PERÍODO 2000-2004	112
GRÁFICO 44 - DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA DE RECNFIN EM DEZEMBRO DE 2004	112
GRÁFICO 45 - BENCHMARKING: PAR, DESPPROV E PERDAS	116
GRÁFICO 46 - BENCHMARKING: COBERTURA DE RISCO	117
GRÁFICO 47 - BENCHMARKING: DESPESAS OPERACIONAIS	118
GRÁFICO 48 - BENCHMARKING: DESPESAS COM FINANCIAMENTO	119
GRÁFICO 49 - BENCHMARKING: ALAVANCAGEM	119

GRÁFICO 50 - <i>BENCHMARKING</i> : RESULTADO DO PORTFÓLIO E MARGEM LÍQUIDA DE JUROS	120
GRÁFICO 51 - <i>BENCHMARKING</i> : ROE E ROA.....	121

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - TRANSPARÊNCIA FINANCEIRA: SEQUÊNCIA DE INFORMAÇÕES.....	48
FIGURA 2 - FÓRMULA DO SALDO MÉDIO DO PORTFÓLIO	77
FIGURA 3 - FÓRMULA DO LÚCRO LÍQUIDO.....	77
FIGURA 4 - FÓRMULA DA RECEITA FINANCEIRA TOTAL.....	78
FIGURA 5 - FÓRMULA DO SPREAD MENSAL	78
FIGURA 6 – FÓRMULA DO PORTFÓLIO EM RISCO.....	78
FIGURA 7 – FÓRMULA DAS DESPESAS COM PROVISÕES.....	79
FIGURA 8 - FÓRMULA DE COBERTURA DE RISCOS	79
FIGURA 9 - FÓRMULA DO INDICADOR DE PERDAS	79
FIGURA 10 - FÓRMULA DO INDICADOR DE DESPESAS OPERACIONAIS.....	79
FIGURA 11 - FÓRMULA DO INDICADOR DE DESPESAS COM FINANCIAMENTO.....	80
FIGURA 12 – FÓRMULA DO CUSTO DE FUNDOS	80
FIGURA 13 - FÓRMULA DO ÍNDICE DE ALAVANCAGEM.....	80
FIGURA 14 - FÓRMULA DO INDICADOR DE LIQUIDEZ.....	80
FIGURA 15 - FÓRMULA DO ROE.....	81
FIGURA 16 - FÓRMULA DO ROA	81
FIGURA 17 - FÓRMULA DO INDICADOR DE RECEITAS FINANCEIRAS	81
FIGURA 18 - FÓRMULA DA MARGEM LÍQUIDA DE JUROS	81
FIGURA 19 - FÓRMULA DAS RECEITAS NÃO FINANCEIRAS.....	82

1 INTRODUÇÃO

1.1 Situação Problema

O microcrédito tornou-se centro de debates e estudos, bem como entrou na pauta de governos, a partir de um empréstimo de U\$27,00 dólares para 42 famílias.

Em meados da década de 70, o professor de economia da Universidade de Chittagong, em Bangladesh, Mohammad Yunus, indignado e incomodado com a situação de miséria vivenciada pela população da aldeia de Jabra – por onde passava, diariamente, a caminho do trabalho – tomou a iniciativa de emprestar 27 dólares a 42 famílias, para que estas pudessem comprar matérias-primas e equipamentos. Com isso, elas poderiam aumentar sua capacidade de produção e, conseqüentemente, seu nível de renda.

A partir desta experiência, surgiu o Banco Grameen que, dando acesso ao crédito àqueles sem condições de oferecer nenhum tipo de garantia – e que, por esse motivo, são marginalizados pelas instituições financeiras tradicionais –, iniciou um movimento que, em poucos anos, espalhou-se pelo mundo, como uma alternativa de combate à pobreza. As microfinanças, especialmente o microcrédito, ganharam uma notoriedade que lhes era devida há muito tempo.

Nas ultimas duas décadas, o microcrédito se desenvolveu, consolidou-se e começou a atrair a atenção de pesquisadores e governos, interessados em compreender, explicar e aplicar os conceitos em estudos sobre a população de baixa renda e em propostas de políticas públicas.

Em 1997, na cidade de Washington, foi realizado um encontro internacional sobre microcrédito, o “*Microcredit Summit*”, com 2.900 participantes. Como resultado desse encontro, lançou-se a “*Microcredit Summit Campaign*”, cujo objetivo é alcançar, através de serviços microfinanceiros, 100 milhões de famílias, entre as mais pobres do mundo, até 2005.

A ONU considera 2005 como o Ano Internacional do Microcrédito. Além de auxiliar na divulgação do papel do microcrédito e das microfinanças, espera-se que esta iniciativa incentive

parcerias entre governos, investidores, organismos internacionais, organizações não-governamentais, setor privado, universidades e populações carentes, possibilitando maior acesso ao crédito, poupança, seguros, transferências de dinheiro, entre outros. É uma tentativa de reunir esforços que tornem os serviços financeiros mais acessíveis aos pobres e às pessoas de baixa renda.

Em quase 50 países dos 5 continentes, serão criadas comissões que coordenarão as atividades nas esferas nacional e regional. Não há, na história, outro exemplo de mobilização tão ampla sobre microfinanças.

Usando as palavras do secretário-geral da ONU, Koffi Annan, durante o lançamento do Ano Internacional do Microcrédito,

O microfinanciamento já provou a sua importância, em muitos países, como arma para combater a pobreza e a fome. Pode, de fato, mudar de uma forma positiva a vida das pessoas, em especial das que mais precisam disso. A possibilidade de obter um empréstimo, de ter uma conta de poupança ou de enviar o salário para casa, sem que isso implique grandes despesas, pode ser crucial para uma família pobre ou de baixos rendimentos. Graças ao acesso ao microfinanciamento, podem ganhar mais, adquirir bens e proteger-se melhor contra reveses e perdas inesperados. Podem deixar de se concentrar na sobrevivência quotidiana e passar a fazer planos para o futuro. Podem investir numa melhor alimentação, habitação, saúde e educação para os filhos. Resumindo, podem quebrar o círculo vicioso da pobreza.

[...]Sejamos claros: o microfinanciamento nada tem que ver com caridade. É uma maneira de estender aos agregados familiares com baixos rendimentos os mesmos direitos e serviços de que gozam todos os outros. Equivale a reconhecer que as pessoas pobres são a solução e não o problema. É uma maneira de levar mais longe as suas idéias, energia e visão. É uma forma de favorecer o crescimento de empresas produtivas e, assim, permitir que as comunidades prosperem. Quando as empresas não se podem desenvolver, os países não prosperam. Utilizemos este Ano Internacional do Microcrédito para conseguir que milhões de famílias comecem a trilhar o caminho que conduz à prosperidade.

Atualmente, já está claro para as Instituições Microfinanceiras (IMF's) que é preciso buscar a sustentabilidade – o que significa serem capazes de operar com seus próprios recursos, após superarem o período inicial de grande dependência de aportes externos, provenientes de doações, de organismos multilaterais de financiamento ou de verba orçamentária de governos locais. Aprendeu-se que a população de baixa renda trabalha com empréstimos de valores baixos e, embora não consiga oferecer garantias, tem menor taxa de inadimplência. Além disso, com independência financeira e uma certa escala, as microfinanças são um negócio perfeitamente viável economicamente.

Há casos reconhecidos, de Instituições Microfinanceiras bem sucedidas em suas operações, atingindo os objetivos sociais do microcrédito, e alcançando resultados financeiros que as colocam como uma opção de investimento rentável. Somados ao Banco Grameen, de Bangladesh, o Banco Rakyat, da Indonésia, e o Banco Sol, da Bolívia, passaram a ser objeto de estudo, por serem considerados experiências muito bem sucedidas nas microfinanças.

Para o acompanhamento do desempenho dessas instituições, o mercado passou a adotar instrumentos mais refinados, como a adoção de *rating* por agências especializadas em microfinanças, que permite a classificação do risco de IMF's, auxiliando, assim, o processo de decisão de investimentos de organizações privadas.

Tem-se procurado criar um conjunto de indicadores de desempenho para IMF's e padronizar a sua interpretação, de modo que sejam realizados estudos comparativos da performance das microfinanças não só na esfera regional, mas também entre os diversos continentes, assim como a sua comparação com instituições bancárias do mercado financeiro dito convencional.

É possível encontrar organizações brasileiras participando de *benchmarks* com instituições de outros países. O *Microfinance Information Exchange*, MIX, é um serviço de informações na Internet, cuja missão é construir a infra-estrutura do mercado de microfinanças e editar, semestralmente, o *The Micro Banking Bulletin*, que traz, em todas as edições, um estudo comparativo entre várias IMF's, dentre elas, algumas nacionais.

O trabalho de PIROLO (2002) é um excelente estudo para avaliação de IMF's no Brasil, utilizando a análise envoltória de dados. Ele confronta 20 instituições brasileiras, com dados de 2000, apresentando um modelo comparativo da eficiência financeira e operacional destas. O momento se mostra oportuno para a realização de um estudo que avalie a performance das IMF's no Brasil, estabelecendo uma referência passível de comparações com instituições de outros países, buscando identificar oportunidades de melhorias para seu desempenho.

Apesar de suas dimensões, o Brasil não tem o segmento das microfinanças tão desenvolvido, se equiparado aos seus vizinhos continentais. Então, como comparar as instituições brasileiras com

as destes países e, deste modo, identificar os fatores determinantes para as diferenças observadas? O presente estudo pretende iniciar um caminho que permita, futuramente, responder a estas questões.

1.2 Objetivos da Pesquisa

1.2.1 Objetivo Principal

O objetivo principal deste trabalho é desenvolver um modelo para análise das Instituições Microfinanceiras brasileiras, avaliando seu desempenho segundo: qualidade dos ativos, lucratividade, gestão financeira e eficiência operacional.

1.2.2 Objetivos Secundários

Como objetivos secundários, este trabalho pretende:

- 1) Fazer uma análise das Instituições Microfinanceiras brasileiras com base no modelo proposto.
- 2) Comparar a performance das Instituições Microfinanceiras nacionais à de Instituições Microfinanceiras estrangeiras. A proposta de se realizar um estudo comparativo das Instituições Microfinanceiras brasileiras, restringindo-se ao universo daquelas sob a supervisão do Banco Central do Brasil, BACEN, as Sociedades de Crédito ao Microempreendedor, SCM, segundo indicadores internacionalmente utilizados em estudos semelhantes, é inédita. É a primeira vez que estes dados são fornecidos pelo BACEN para um trabalho acadêmico.

1.3 Justificativa

Tenho uma longa e profunda experiência na área de crédito, no segmento de cartões de crédito, tanto para pessoas físicas como para pessoas jurídicas. Embora diferentes em natureza, em ambos os casos, o processo de análise está voltado para a cessão de uma linha de recursos que deve ser usada, unicamente, para o consumo.

No caso de pessoas jurídicas, o cartão de crédito é utilizado para pagamento das despesas cotidianas como, principalmente, viagens, verbas de representação, transporte e material de escritório. Os limites concedidos não permitem a sua utilização como capital de giro, e os juros cobrados não são uma alternativa viável de financiamento de investimentos. Ainda assim, é comum que pequenas empresas lancem mão destes recursos para financiar suas operações.

O processo de análise de crédito para pessoas físicas, na indústria de cartões de crédito, é construído para tratamento de grandes volumes de informação. As propostas - meio pelo qual um cliente solicita seu cartão e a linha de crédito correspondente - são tratadas, atualmente, quase que completamente, por programas de computador. Os critérios de análise, conhecidos no segmento como políticas de crédito, se baseiam em modelos estatísticos, em consultas a bases de informações públicas¹ sobre o comportamento destas pessoas, no que se refere à pontualidade nos pagamentos, e na confirmação da veracidade de dados pessoais como identidade, residência e potencial de pagamento. Todo o processo está apoiado na economia formal.

O Brasil está passando por um processo social e econômico que tem provocado mudanças profundas nas relações do trabalho e do emprego. Diversos estudos têm mostrado o recente aumento da economia informal no país, opção, na maioria das vezes, involuntária para aqueles que a buscam como alternativa para a dificuldade de encontrar um emprego formal ou a adotam como a alternativa viável para a constituição de uma empresa, por conta dos custos de transação e da pressão tributária elevada.

¹ Estes serviços estão disponíveis no mercado. Os mais conhecidos são o Serviço de Proteção ao Crédito, SPC, oferecido pelas associações comerciais e câmaras de dirigentes lojistas municipais, o “SERASA”, cujo nome comercial é Concentre, fornecido pela SERASA, e a Central de Risco do Banco Central do Brasil.

Por outro lado, programas de combate à pobreza e erradicação da miséria, não só no Brasil, mas em todo o globo, – sendo microfinanças e microcrédito apenas dois protagonistas desta outra frente – vêm mostrando um novo mundo, que é o mercado informal, funcionando premido pela necessidade, pela espontaneidade e pela informalidade e, por isto, ignorado. Este é, ao mesmo tempo, amplo e ávido por ter acesso e participar da chamada economia de mercado.

As grandes instituições, em diversos setores do mercado como, por exemplo, comércio, varejo, financeiras, bancos, cartões de crédito, já perceberam a imensa oportunidade que se apresenta e buscam uma forma de integrar este novo segmento aos seus negócios. Nos últimos dois anos, a chamada população de baixa renda tem sido tema freqüente em seminários, debates e nas publicações da imprensa.

Contudo, até o momento, parece que se tem escolhido o caminho da adaptação dos modelos e processos de negócio, amplamente conhecidos e utilizados, para abordagem destes novos clientes. No Brasil, pode-se tomar como exemplo disso, o movimento de inclusão bancária, estimulado pelo governo federal, que levou à criação do Banco Postal e do Banco Popular do Brasil – extensões do Banco Bradesco e do Banco do Brasil, respectivamente – permitindo a uma população que, até pouco tempo, vivia à margem da economia formal, mais pela ausência de suas instituições do que por opção consciente de alternativa econômica, o acesso ao sistema bancário e aos serviços que este oferece.

O microcrédito, assim como sua metodologia, seus conceitos e processos específicos, nasceu, desenvolveu-se e cresceu, ganhando amplitude mundial, dentro e para os segmentos de mais baixa renda, de pobreza e miséria. O amadurecimento do setor, refletido em experiências consideradas muito bem sucedidas social e economicamente, em várias partes do mundo, pode oferecer aprendizados importantes, levando ao estabelecimento de uma maneira eficaz para a entrada nesse novo mercado.

Ao mesmo tempo, por ter se desenvolvido independentemente do sistema financeiro, ele é visto como uma alternativa completamente diferente a ser seguida. Entretanto, se as diferenças alegadas forem observadas de perto – basicamente as de escala, forma de operação, e

financiamento –, percebe-se que são mais circunstanciais do que estruturais. Talvez, analisando as IMF's como um todo, conclua-se que haja mais semelhanças do que diferenças, em relação às instituições financeiras tradicionais.

1.4 Estrutura da Dissertação

Este projeto de dissertação está estruturado em 6 capítulos, incluindo esta introdução.

No segundo capítulo, é feita uma revisão conceitual das microfinanças e do microcrédito. É apresentado um histórico das origens das microfinanças até a atualidade, ressaltando o processo de disseminação dos conceitos, através das experiências em todos os continentes, e feito um apanhado da situação atual do microcrédito na América Latina e no Brasil.

No capítulo três, são descritas as metodologias de avaliação de Instituições Microfinanceiras e apresentada a visão de alguns autores a respeito da viabilidade e validade de se criar parâmetros para avaliar o desempenho de IMF's.

O quarto capítulo apresenta a metodologia a ser utilizada em cada etapa deste trabalho. Na primeira parte será realizada uma pesquisa exploratória, na segunda, uma pesquisa descritiva, e na terceira, uma pesquisa causal.

O Capítulo 5 contém a Análise dos Dados utilizados nesta pesquisa e o Capítulo 6 contém as Conclusões.

2 O MICROCRÉDITO

Neste trabalho, será aplicado o conceito de microfinanças adotado pelo Banco Central do Brasil, em seus estudos, notas técnicas e publicações, segundo o trabalho de ALVES e SOARES (2004, p. 11 e 12) , que as define:

[...] como a prestação de serviços financeiros adequados e sustentáveis para a população de baixa renda, tradicionalmente excluídas do sistema financeiro tradicional, com a utilização de produtos, processos e gestão diferenciados. As entidades microfinanceiras são aquelas especializadas em crédito, constituídas na forma de ONG's, Organizações Não-governamentais, OSCIP's, Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público, cooperativas de crédito de pequeno porte, SCM's, Sociedades de Crédito ao Microempreendedor, bancos comerciais públicos e privados (principalmente através de correspondentes bancários e de carteiras especializadas) e fundos institucionais.

Na literatura, não há um consenso quanto à definição de microcrédito, embora as divergências sejam mais de escopo que de conceito. Por exemplo, para BARONE, DANTAS e REZENDE (2002, p. 11),

Microcrédito é a concessão de créditos 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 específica.

Em ALVES e SOARES (2004, p. 12),

[...] a atividade de microcrédito é definida como aquela que, no contexto das microfinanças, se dedica a conceder crédito de pequena monta e diferencia-se dos demais tipos de empréstimo essencialmente pela metodologia utilizada, bastante diferente daquela adotada para as operações de crédito tradicionais. É comumente entendida como principal atividade do setor de microfinanças pela importância que tem junto às políticas públicas de superação da miséria, geração de trabalho e renda.

Na primeira, o microcrédito está destinado apenas à atividade produtiva. No segundo, a definição não é explícita e comporta o entendimento de empréstimos tanto para o consumo como para atividades produtivas. No escopo deste trabalho, microcrédito será definido conforme BARONE, DANTAS e REZENDE (*Op. cit.*).

É evidente que o surgimento do Banco Grameen impulsionou o desenvolvimento de todo um segmento voltado à erradicação da miséria, através do fomento da atividade produtiva individual, influenciou políticas públicas em diversos países de todos os continentes, sensibilizou organizações multilaterais que provêm apoio tecnológico e financeiro para programas em todo mundo, além de ser considerado a mais notória experiência no assunto. Entretanto, as microfinanças, na verdade, surgiram muito tempo antes.

2.1 História das Microfinanças

Segundo SEIBEL (2003), suas primeiras iniciativas teriam surgido na Europa, em pequena escala e informalmente, como consequência de um grande aumento da pobreza, a partir do século XVI. O autor ressalta a importância de se conhecer as experiências passadas, não apenas pela significância dos resultados alcançados, mas por séculos de experiências bem e mal sucedidas.

2.1.1 Irlanda

Na Irlanda, nas primeiras décadas do século XVII, surgiram fundos de empréstimo, constituídos a partir de doações, que usaram o aval solidário como garantia dos pagamentos, sendo semanais e livres de taxas de juros. Este modelo evoluiu lentamente até 1823, quando uma lei transformou estes fundos em intermediários financeiros, permitindo a cobrança de juros sobre os empréstimos e captação de recursos através de depósitos remunerados, tirando estas instituições da informalidade. Em 1836, foi estabelecido um conselho para regulamentar e supervisionar estes fundos, o *Loan Fund Board*. Com este apoio institucional, houve um crescimento acelerado do mercado e, em 1840, havia 300 fundos realizando pequenos empréstimos para os pobres, operando de forma sustentável.

Financiando sua expansão com os lucros e os depósitos captados, que ofereciam rendimentos três vezes maiores que os bancos comerciais, chegaram a atingir 20% das famílias irlandesas. Deste tamanho, os fundos passaram a representar uma séria concorrência aos bancos que, incomodados, reagiram. Usando sua influência política e seu poder econômico, forçaram o governo a definir um

limite para as taxas de juros praticadas pelos fundos de empréstimos. Como consequência, estes perderam sua vantagem competitiva, provocando um declínio de suas atividades, ao longo da segunda metade do século XIX, até seu desaparecimento, em meados do século XX.

2.1.2 Alemanha

Em 1778, foi criada em Hamburgo, Alemanha, na época Prússia, também de maneira informal, a primeira instituição para empréstimos aos pobres. Esta, era gerida pela comunidade, a partir da experiência irlandesa de que fundos baseados em doações e caridade não são sustentáveis. E em 1801, surgiu o primeiro fundo de poupança (*Sparkasse*), gerido pela comunidade. Com o crescimento deste movimento, o afluxo de poupança obrigou os fundos a diversificarem seus empréstimos, passando a incluir o setor agrícola. O primeiro ato jurídico regulamentando esta atividade ocorreu em 1838, na forma de um decreto do governo prussiano.

O inverno de 1846/1847 foi bastante rigoroso na Alemanha, deixando os fazendeiros locais endividados e sem capital de giro. Por iniciativa do pastor Friedrich Wilhelm Raiffeisen, criou-se a denominada Associação do Pão, na zona rural da cidade de Weyerbusch, em 1847, com fundos provenientes de doações, para financiamento de farinha de trigo, fabricação e comercialização de pão.

A primeira associação de crédito urbana, que ficou conhecida, posteriormente, como banco do povo (*Volksbank*), foi criada em 1850, por Hermann Schulze-Delitzsch, partindo de um modelo diferenciado, por não considerar a possibilidade de doações como fonte de financiamento, apesar de usar a idéia de auto-ajuda.

Raiffeisen percebeu que o modelo baseado em doações não conduziria a instituições sustentáveis e, em 1864, em Heddesdorf, fundou a primeira associação de crédito rural ou cooperativa de crédito, seguindo o modelo de Schulze-Delitzsch. Nos anos seguintes, estas iniciativas geraram um movimento que cresceu lentamente, chegando a 245 cooperativas, em meados dos anos 1880.

Em 1889, foi promulgado o Ato das Cooperativas do Império Germânico, a primeira lei para cooperativas do mundo, que legalizou as associações de crédito urbanas e rurais e, ao mesmo

tempo, substituiu a responsabilidade conjunta sobre os empréstimos pela responsabilidade limitada. Este evento permitiu um rápido crescimento do sistema que, em 1914, contava com mais de 15.000 cooperativas rurais na Alemanha e havia se espalhado para muitos outros países.

Nos anos seguintes, o modelo se manteve e dados de 1997 mostravam que o sistema possuía 39.000 filiais, 75 milhões de clientes, 51,4% de todos os ativos financeiros bancários da Alemanha, e 64% de todas as intermediações financeiras. Diversos fatores contribuíram para o sucesso das microfinanças na Alemanha, a ponto de colocar agiotas e bancos privados, praticamente, à margem do mercado:

- a) auto-ajuda e auto-dependência baseadas na captação da poupança dos participantes da comunidade;
- b) Delegação efetiva da supervisão para as chamadas federações de auditoria;
- c) a evolução do marco regulatório que, além dos eventos de 1838 e 1889 teve, em 1934, a regulamentação do sistema bancário, abrangendo todas as instituições financeiras, inclusive os fundos de poupança e as cooperativas de crédito.

De acordo com SEIBEL (2003), a experiência alemã permite concluir que as microfinanças não são uma solução pobre para países pobres, e que IMF's em cooperativa ou geridas pela comunidade, com modelo de negócio baseado em poupança, são economicamente viáveis tanto em áreas urbanas como rurais.

O sucesso dessas experiências se espalhou rapidamente, primeiro na Europa, chegando depois a outros continentes. Em 1863, a publicação da obra de Luigi Luzzatti iniciou uma era de esforço para promoção de cooperativas de crédito, baseadas no modelo alemão de Schulze-Delitzsch. Ao adotar o conceito de responsabilidade limitada, argumentando que o conhecimento financeiro da burguesia era indispensável para o rápido desenvolvimento das cooperativas, que seria muito útil aos tomadores e poupadores das classes menos abonadas e que os cidadãos mais abastados ficariam temerosos em assumir responsabilidades em instituições que, por modelo jurídico, não

lhês era permitido ter o controle, ele introduziu uma mudança significativa no modelo, GALLOWSKY (1998). Na Alemanha também se adotaria esta inovação, 25 anos depois.

2.1.3 Canadá

Na América do Norte, a segunda metade do século XIX foi desastrosa para os fazendeiros canadenses, forçando a migração de cerca de 500.000 franco-canadenses para as indústrias têxteis da Nova Inglaterra. Uma crise na agricultura, ao longo de todos aqueles anos, foi a causa principal deste êxodo. Os fazendeiros eram forçados a modernizar seus equipamentos e seus métodos de produção, de forma a poderem participar da emergente economia comercial. A grande maioria não tinha condições de fazer a transição de uma agricultura de subsistência para uma economia baseada em produtos de consumo, como leite, manteiga, queijo e carne suína. Além disso, por não terem acesso aos bancos, recorriam a agiotas, que praticavam taxas altíssimas.

Esta situação, associada a uma grande depressão econômica de ordem mundial, que durou vinte anos e se iniciou pouco depois de 1870, fez com que muitos perdessem suas terras e seus equipamentos, migrando, então, para as zonas industriais. Esta mesma depressão afetou também as áreas urbanas e fez com que os índices de pobreza aumentassem significativamente. Como não conseguiam se estabelecer economicamente nas cidades canadenses, a população começou a imigrar para os Estados Unidos.

Alphonse Desjardins, como um membro do parlamento canadense, acreditava na usura como um mal que corroía a nação, e passou a estudar os problemas financeiros que afetavam as classes trabalhadoras. Inspirado pelas experiências das cooperativas de crédito e poupança na Europa, baseadas na cooperação de um grupo com os mesmos problemas e necessidades, propôs um modelo capaz de endereçar estes problemas de forma satisfatória, o que as instituições financeiras orientadas ao lucro eram incapazes de fazer.

Em dezembro de 1900, Alphonse Dejadins abriu, com a ajuda de 12 amigos e a quantia inicial de 26 dólares canadenses, a primeira sociedade cooperativa de poupança e crédito da América do Norte, sendo a pioneira das *Caisses Populaires*.

No final de 2002, havia, no Canadá, 3.608 cooperativas. Muitas têm apenas cobertura regional, atendendo pequenas cidades. Outras são utilizadas exclusivamente por membros de uma associação ou funcionários de uma companhia específica. Em muitas localidades canadenses, a cooperativa local ou *Caisses Populaires*, é a única instituição financeira. Juntamente com os bancos, estas organizações são as maiores fontes de financiamento residencial do país, com uma carteira de \$77 bilhões de dólares canadenses, que representavam 47% dos seus ativos.

2.1.4 Indonésia

Na esteira das experiências européias, as microfinanças chegaram à Indonésia no final do século XIX, levada pelos holandeses. Em 1895, foi fundado o primeiro banco de crédito popular, o Priyayi Bank, de Purwokerto, por Raden Wiriamadaya, um oficial do governo javanês, de origem aristocrática, cuja motivação para a criação do banco foi muito semelhante à de Yunus, quase 80 anos depois. Durante um festival popular, ele percebeu que seu anfitrião, para cumprir suas obrigações sociais, tomou um grande empréstimo de um agiota chinês, a taxas altíssimas. Incomodado com a situação, ele mesmo se propôs a patrocinar as festividades e, posteriormente, sugeriu a criação de um fundo para ajudar as pessoas endividadas.

O projeto evoluiu nos anos seguintes, no sentido da criação de uma instituição central para as cooperativas de crédito, nas vilas e nas cidades, segundo as premissas da experiência de Raiffeisen, na Alemanha. O objetivo era “[...] ajudar a preservar o que ele percebeu como o ‘espírito de fraternidade e solidariedade’ entre a população rural.” (Schmidt e Kuiper, 1994, p. 1).

As cooperativas logo cederam lugar aos bancos de crédito popular, como principal protagonista da assistência aos pobres na Indonésia, em parte, devido a políticas do governo colonial e, por outro lado, por interesses nacionalistas e políticos das autoridades e elite locais. O sistema

evoluiu, assumindo o modelo atual em 1934, quando foi fundado o Banco Geral de Crédito Popular, o *Algemeene Volkscredietbank*, AVB-bank, predecessor do *Bank Rakyat Indonesia*, BRI.

Nesta época, o sistema de crédito popular consistia de várias instituições, como os bancos de crédito popular, os bancos dos vilarejos, os bancos de arroz, um serviço de crédito popular e um fundo central. Além destes, havia as cooperativas, escritórios governamentais para empréstimos pessoais, um banco de reabilitação de crédito e várias associações anti-usura. Todo o sistema era baseado nas políticas de bem-estar do governo colonial holandês.

O mercado-alvo eram pequenos agricultores, comerciantes, microempresários e mulheres, que tinham dificuldade em obter crédito do sistema bancário oficial. Milhões em pequenos empréstimos eram concedidos, anualmente, para produção e consumo.

Segundo STEINWAND (2001), a experiência indonésia já apresentava as melhores práticas das microfinanças na época da incorporação do Banco Grameen. Em 1999, os 9.000 Bancos de Crédito Popular do país possuíam apenas 1% dos ativos bancários, mas atendiam 17% dos lares da Indonésia e eram a principal fonte de serviços financeiros formais para as populações rurais e de baixa renda, com 5,6 milhões de clientes.

Na verdade, as microfinanças haviam se disseminado por todo o planeta já no início do século XX. Como escreveu Henry William Wolff, em seu trabalho sobre cooperativas (WOLFF, 1907),

Propagando-se por seus próprios méritos, cooperativas e bancos populares se espalharam pela Alemanha, Itália, Áustria, Hungria, Suíça, Bélgica. Rússia está no mesmo caminho, na França há um esforço grande para se criar cooperativas de crédito. Sérvia, Romênia, e Bulgária criaram seus sistemas. Canadá obteve sua primeira experiência de sucesso. Chipre, e até a Jamaica, já começaram. Na Irlanda há experiências substanciais já rendendo frutos. A África do Sul começa a tatear neste caminho. No Egito se descobriu a necessidade de cooperativas, [...]. Na Índia há um início promissor. Até no Japão, e na China, estão tentado adaptar as mais desenvolvidas organizações seguindo os modelos de Schulze-Delitzsch e Raffeisen. O mundo inteiro parece envolvido por uma aura de crédito cooperativo.

2.1.5 Bangladesh

O grande divisor de águas das microfinanças e, em especial do microcrédito, que as popularizou por todos os continentes foi a experiência iniciada em 1976, em Bangladesh. Fazendo diariamente o mesmo caminho para a universidade onde lecionava, o professor Muhamad Yunus percebeu que os pequenos empreendedores das comunidades pelas quais passava recorriam a agiotas para financiar seu negócios, o que retardava, quando não inibia, o crescimento dos empreendimentos, por conta das taxas de juros. Então, começou a lhes emprestar pequenas quantias, inicialmente com recursos pessoais, depois buscando recursos em seu nome.

Este projeto se desenvolveu, culminando, em 1978, no Banco Grameen, que emprestou, até dezembro de 2003, um total de 4,2 bilhões de dólares em microcréditos para cerca de 3,1 milhões de empreendedores, através de 1.195 escritórios, com quase 12.000 empregados. Possuía 252 milhões de dólares em depósitos e sua carteira de empréstimos era de 288 milhões de dólares. O modelo de atuação, a metodologia de trabalho e os princípios humanitários do Banco Grameen evoluíram, consolidaram-se e inspiraram inúmeros projetos em todas as partes do mundo.

Provando que os pobres podem receber crédito, utilizando o espírito solidário das comunidades como garantia no lugar dos procedimentos tradicionais dos bancos comerciais, e que os empréstimos destinados a atividades produtivas podem ser pagos com os frutos do próprio investimento, o professor Yunus levantou recursos, através de financiamentos e doações, junto aos bancos privados e internacionais que viabilizaram o Banco Grameen. Com o tempo, o microcrédito diversificou-se, abrindo linhas de crédito à habitação, produtos de poupança, seguros de saúde e crédito para a aquisição de equipamentos.

2.2 Microcrédito na América Latina

2.2.1 O Desenvolvimento do Setor

Nos últimos vinte anos, o microcrédito ganhou importante destaque na América Latina. Foram as ONG's que, de início, atuaram predominantemente no setor, procurando suprir a carência na oferta de crédito à população de baixa renda. Elas exerceram um importante papel ao desenvolver uma metodologia alternativa para a concessão de crédito, superando a falta de informações disponíveis e as garantias tradicionais destas operações, através do contato pessoal e entrevistas com os tomadores. Seus objetivos básicos eram a sustentabilidade econômica e os ganhos de escala. No início dos anos 90, esta metodologia se tornou referência e se disseminou por toda a região, e em vários países se podia encontrar, pelo menos, uma instituição que já tinha alcançado estes objetivos.

O crescimento destas ONG's, aliado à expansão da oferta de microcrédito pela entrada de novas IMF's no mercado, fez com que estas instituições se deparassem com problemas na obtenção de recursos para continuar suas atividades. Os meios tradicionais de recursos, os organismos internacionais, como o *International Finance Corporation*, IFC, e o Banco Interamericano de Desenvolvimento, BID, por exemplo, esgotaram-se e as fontes alternativas de fomento eram insuficientes para suprir a demanda. Essa conjuntura tornou flagrante a necessidade de inserção dessas organizações no setor financeiro formal como saída para o acesso a novas fontes de recursos.

BancoSol e Caja Los Andes, na Bolívia, STAUFFENBER (2001), Finansol, na Colômbia, e a Financiera Calpiá, em El Salvador, MARULANDA e OTERO (2005), foram algumas das primeiras a trilhar este caminho, seguidas por muitas outras ONG's em outros países. A mudança na condição institucional dessas entidades configurou o processo de transformação da indústria das microfinanças na América Latina, nos anos 90. Essa transformação, e o reconhecimento institucional dessas organizações, possibilitou a obtenção de recursos para ampliar suas atividades e promover o crescimento do setor. No entanto, tal transformação só foi possível porque as entidades provaram que seu negócio era auto-sustentável e lucrativo. Ainda nos anos 90, a entrada dos bancos comerciais nas atividades de microcrédito foi outro movimento importante para o setor, atraídos pelo sucesso obtido por estas IMF's.

2.2.2 Situação Atual

É muito difícil desenhar um cenário preciso para atuação de instituições microfinanceiras, não só na América Latina como em qualquer outro continente. Sempre há novas instituições entrando no segmento, assim como há aquelas que encerram suas operações, principalmente ONG's. Apesar das dificuldades, alguns estudos vêm tentando avaliar a dimensão deste mercado por todo o mundo. Estes trabalhos diferem profundamente na metodologia adotada, na abrangência e na profundidade, mas vão, aos poucos, desenhando os passos que permitem uma avaliação da evolução e da atual situação deste segmento, especialmente na América Latina.

O estudo de CUEVAS e PAXTON (1997) teve por objetivo construir uma lista de instituições que trabalhassem com serviços microfinanceiros e, como forma de seleção, com o intuito de garantir um critério de participação, decidiu considerar as IMF's que haviam sido fundadas antes até 1992, e que tivessem pelo menos 1.000 clientes. Para realização do levantamento dos dados para este trabalho, foram analisados estudos publicados e realizadas consultas a especialistas e organizações que, de alguma maneira, relacionam-se com microfinanças, como financiadores e doadores de recursos, canais de comunicação sobre o tema, associações de IMF's.

Foram identificadas mais de 900 instituições, sendo 365 em 25 países da América Latina. Eram, na sua maioria, ONG's, além de cooperativas de crédito, bancos de desenvolvimento e bancos comerciais. O estudo abrangeu não só IMF's da América Latina, mas também outras 291 da África, 226 da Ásia, Oriente Médio e Oceania, e 20 do Leste Europeu, em outros 76 países. Mostrou-se uma presença significativa das microfinanças por toda a região, com 40% das IMF's do estudo, uma predominância de serviços financeiros e um valor médio de empréstimo de, aproximadamente, US\$ 880,00; enquanto na África o valor médio foi de US\$ 194,00 e na Ásia de US\$ 94,00.

O estudo de LAPENU e ZELLER (2001) trouxe mais uma importante contribuição ao tema. Também com o objetivo de determinar como e quantas IMF's trabalhavam nos países em desenvolvimento, foi aplicada uma metodologia diferente para coleta de dados. Solicitou-se às ONG's internacionais ligadas ao setor e às redes internacionais de apoio às IMF's que enviassem informações sobre sua atuação nas microfinanças. A partir das respostas de pouco mais de 50%

dos consultados, complementadas pela revisão de publicações, estudos de casos e manuais técnicos, foi construída a amostra utilizada no trabalho, contemplando as regiões da Ásia, África e América Latina. Foram consideradas IMF's com, no mínimo, 500 membros ou 100 clientes de empréstimo, para aquelas fundadas antes de 1.996, e todas fundadas entre 1996 e 1998, independente de tamanho. Para restringir a atuação das IMF's apenas às microfinanças, foram eliminadas da amostra as instituições que tinham valor médio de empréstimo superior a US\$ 1.000,00.

Os resultados mostraram que o valor médio dos empréstimos é maior na América Latina (US\$ 418,00) do que na África (US\$ 261,00) e na Ásia (US\$ 153,00). A exclusão das IMF's com valores médios acima de US\$ 1.000,00 teve impacto neste número, mas a relação, comparada ao estudo anterior se manteve. Já a proporção de instituições por continente foi de 9% na América Latina, 22% na África e 69% na Ásia. A metodologia de coleta de dados fez com que as informações sobre programas e iniciativas locais, associações nacionais e pequenas cooperativas estivessem subestimadas, não permitindo comparação com o estudo anterior.

A pesquisa de MARULANDA e OTERO (*Op. cit.*) reuniu uma amostra de 120 IMF's atuando na América Latina. Produto de uma pesquisa qualitativa, enviada a especialistas e a instituições do setor, que teve 28 respostas, e de uma pesquisa quantitativa completada por 47 entidades, complementada por estatísticas de domínio público e por informações extraídas de publicações especializadas, teve como objetivo traçar um retrato das microfinanças na América Latina atualmente e explorar as principais tendências que caracterizarão seu desenvolvimento nos próximos anos. Foi construída uma amostra com 120 instituições, sintetizada na Tabela 1.

O trabalho mostrou que o setor de microfinanças, especialmente o microcrédito, é composto por três grandes grupos de instituições. O primeiro é formado pelas ONG's especializadas em microcrédito, mas que também podem oferecer serviços de desenvolvimento de negócios, consultoria e treinamento. Neste grupo está a maior quantidade de instituições que atuam na área de microcrédito na América Latina. Apesar de serem maioria, 47% da amostra, as ONG's representam 13% do total de empréstimos e 29% do total de clientes, por serem instituições

menores e fora do setor financeiro formal. Nos últimos três anos, seus empréstimos cresceram a uma taxa anual média de 36%, enquanto o número de clientes cresceu em média 30%.

Tabela 1 - Instituições Microfinanceiras na América Latina - Amostra

Tipo de Instituição	Quantidade	Empréstimos mil US\$	Clientes	Empréstimo Médio US\$ *	Portfólio Médio
Bancos Comerciais	17	997.983	847.498	1.178	49.853
IMF's	47	1.447.745	1.284.284	1.127	27.325
ONG's	56	352.502	868.544	406	15.510
TOTAL	120	2.798.230	3.000.326	933	25.003

* No caso de instituições regulamentadas, as estatísticas são de Dezembro de 2004. Para as ONG's, 19 refletem as estatísticas de Dezembro de 2003 e 10 as de Dezembro de 2002; as demais são de Dezembro de 2004.

Nota: Empréstimo médio é calculado dividindo o saldo dos empréstimos pelo número de clientes para cada tipo de instituição.

Fonte: MARULANDA e OTERO (2005)

O segundo grupo é composto pelas instituições microfinanceiras do setor formal, sujeitas ao controle das autoridades monetárias. Estão nele, as instituições que iniciaram suas operações como ONG's e, posteriormente, mudaram sua forma jurídica para se inserirem no sistema financeiro formal. Essas são as organizações mais importantes e mais experientes do setor, pois superaram o processo de formalização e ainda continuaram criando produtos que atendessem à demanda das famílias de baixa renda. São exemplos dessas instituições: o BancoSol, Banco Los Andes Procredit, FIE, Prodem, todos da Bolívia. Em outros países, há outras instituições como: Mibanco no Peru, Financiera Calpiá e Banco Procredit em El Salvador, Compartamos no México, e outros. Também compõem este grupo, as IMF's, instituições que, desde o início das suas operações, estavam sujeitas à supervisão das autoridades monetárias dos seus países.

Elas representam 39% da amostra, mas possuem 52% do total de empréstimos e 43% dos clientes. O crescimento das IMF's, nos últimos três anos, foi muito grande, com média anual 46% de aumento dos empréstimos e 34% do número de clientes.

O último grupo é composto pelos bancos comerciais que, em alguns países, como Chile e Brasil, possuem as maiores carteiras de microcrédito. Estes bancos encontram uma relativa facilidade para atuar no setor, pois tiram proveito de uma estrutura já estabelecida e capaz de incorporar, facilmente, o segmento das microfinanças. Muitos deles criaram divisões para operar exclusivamente nesse ramo, enquanto outros integraram, na sua estrutura, instituições próprias de

microfinanças, criadas para atuar exclusivamente no setor, mostrando uma diversidade nos modelos adotados na gestão desse ramo.

Em geral, o portfólio do microcrédito é pequeno, se comparado ao portfólio total dos bancos comerciais; porém este grupo vem apresentando as maiores taxas de crescimento dos últimos anos. Sua participação no setor vem sendo estimulada pela intensificação da competição no setor bancário, após as reformas nos sistemas financeiros de alguns países; pela queda da inflação e, conseqüentemente, das margens nos seus segmentos tradicionais de produtos; e também pela experiência bem sucedida das IMF's e ONG's, mostrando que o microcrédito pode ser um negócio lucrativo, sustentável e não, necessariamente, muito arriscado. A Tabela 2 mostra a evolução do portfólio por grupo de instituições nos últimos 10 anos.

Tabela 2 - Crescimento por tipo de Instituição

Tipo de Instituição	Clientes			Saldos dos Empréstimos		
	1994-1999	1999-2002	2002-2004	1994-1999	1999-2002	2002-2004
Bancos Comerciais	N/A	50%	27%	N/A	104%	79%
IMF's(1)	41%	41%	34%	72%	64%	46%
ONG's	79%	24%	30%	23%	22%	36%

(1) Refletem instituições regulamentadas em dezembro de 2004.

Nota: O período 1994-1999 inclui 7 IMF's e 14 ONG's

O período 1994-2002 inclui 9 bancos comerciais, 15 IMF's e 18 ONG's

O período 2002-2004 inclui 10 bancos comerciais, 16 IMF's e 21 ONG's

Fonte: MARULANDA e OTERO (2005)

2.2.3 Desempenho

Um dos maiores desafios que as instituições latino-americanas de microcrédito assumiram foi atingir um nível de operação que colocasse sua atividade em patamares sustentáveis de lucro. Se o seu modelo de negócio se mostrasse viável social e economicamente, estaria aberto o caminho para a expansão e, por conseguinte, para a possibilidade de atender a enorme demanda de serviços por parte dos microempreendedores da região. Além disto, a dificuldade de trabalhar com taxas de juros menores que as praticadas nos anos 90, dada a competitividade crescente no setor, fez com que muitas instituições buscassem tornar seus processos e operações mais eficientes, diminuindo, assim, seu custo operacional e proporcionando um aumento na qualidade no serviço oferecido aos clientes, gerando aumento na sua competitividade. A obtenção de

ganhos relativos de escala, como mostrado na Tabela 2, foi fundamental na diminuição dos custos operacionais. A Tabela 3 mostra a evolução dos indicadores de lucratividade e de eficiência operacional nos últimos três anos.

Tabela 3 - Indicadores de Lucratividade e Eficiência

Tipo de Instituição	2002			2003			2003		
	ROA	ROE	Eficiência*	ROA	ROE	Eficiência*	ROA	ROE	Eficiência*
Bancos Comerciais	0,5%	6,8%	29,1%	3,5%	26,6%	23,2%	4,2%	31,2%	22,6%
IMF's	4,7%	13,9%	23,3%	3,5%	17,9%	21,9%	3,5%	19,5%	20,9%
ONG's	6,0%	10,8%	24,3%	6,1%	14,7%	26,3%	5,6%	13,2%	25,8%

Fonte: MARULANDA e OTERO (2005)

Observa-se um aumento da lucratividade em relação ao patrimônio líquido(ROE), mais destacado para os bancos comerciais e para as IMF's. Para ambos, houve também um aumento da eficiência, que é medida pela razão das despesas operacionais pelo saldo médio do portfólio. Os ganhos de escala obtidos pelos bancos comerciais estão refletidos na melhora acentuada dos seus indicadores. É importante ressaltar que, para todos os tipos de instituição, encontram-se valores positivos, o que reflete resultados financeiros positivos.

Um outro fator fundamental para a questão da lucratividade é o controle de risco, medido pelo nível de inadimplência. A Tabela 4 mostra o nível de inadimplência por faixa de atraso. Observa-se que as IMF's e as ONG's possuem níveis de inadimplência menores que os bancos comerciais. Isso ocorre porque os bancos comerciais têm possibilidade de trabalhar com maiores provisões e, portanto, com maiores perdas. O baixo custo dos fundos proporcionado pelo acesso a grandes poupanças permite que as perdas com inadimplência não afetem de forma muito significativa a lucratividade dos bancos.

Outro motivo para a maior inadimplência dos bancos comerciais é o fato deles não incorporarem totalmente as metodologias de controle de crédito das instituições especializadas, utilizando sua metodologia tradicional. Em geral, os bancos não misturam funções de controle de crédito com funções comerciais, fazendo com que a gestão do risco seja diferente das instituições especializadas.

Tabela 4 - Nível de Inadimplência entre as Instituições mais Representativas

	2002			2003			2004		
	Bancos Comerciais	IMF's	ONG's	Bancos Comerciais	IMF's	ONG's	Bancos Comerciais	IMF's	ONG's
Empréstimos Atrasados									
1 - 30 dias	9,5%	6,6%	4,7%	8,6%	3,6%	4,2%	7,6%	2,9%	4,5%
31 - 60 dias	3,4%	1,4%	1,3%	2,2%	0,7%	1,0%	2,0%	0,5%	1,1%
61 - 90 dias	1,9%	0,9%	0,6%	1,1%	0,4%	0,5%	1,1%	0,3%	0,5%
91 - 180 dias	3,2%	2,1%	0,9%	1,9%	1,1%	1,2%	2,3%	1,0%	0,9%
Mais de 180 dias	3,0%	4,5%	1,3%	2,9%	3,2%	0,7%	2,7%	2,2%	0,7%

Fonte: MARULANDA e OTERO (2005)

2.2.4 Outras Considerações

Ao se analisar os empréstimos por tipo de instituição que os está concedendo, sob a ótica do emprego dos recursos, fica evidente que os bancos comerciais concentram suas operações em transações de valores mais altos, seguidos pelas IMF's. As ONG's investem 25% dos seus recursos em empréstimos de até US\$ 500,00, conforme mostra o Gráfico 1.

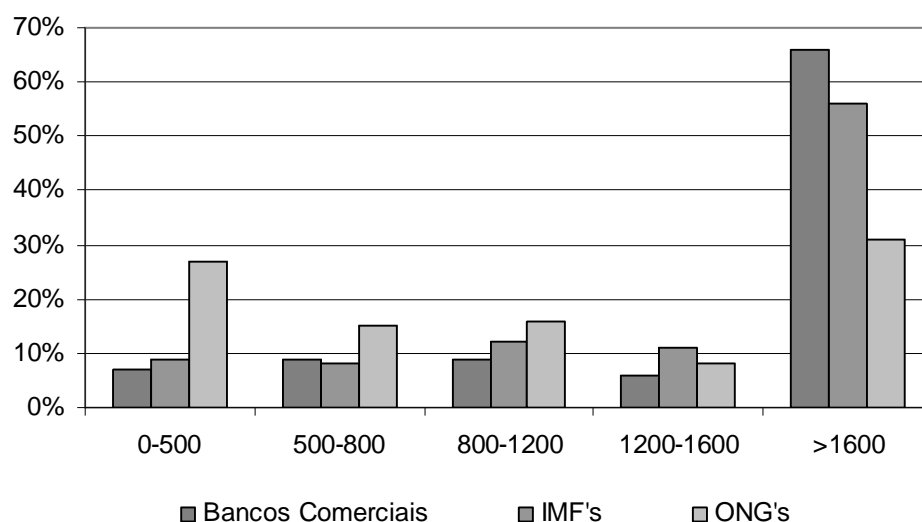


Gráfico 1 - Distribuição dos Recursos em 2004 por valores de Empréstimo

Fonte: MARULANDA e OTERO (2005)

Quando analisados pela perspectiva da quantidade de operações por valor de empréstimo, percebe-se que as ONG's e as IMF's têm uma concentração grande de transações com valores até

US\$ 500,00. Os bancos comerciais realmente operam em faixas mais altas, como mostra o Gráfico 2.

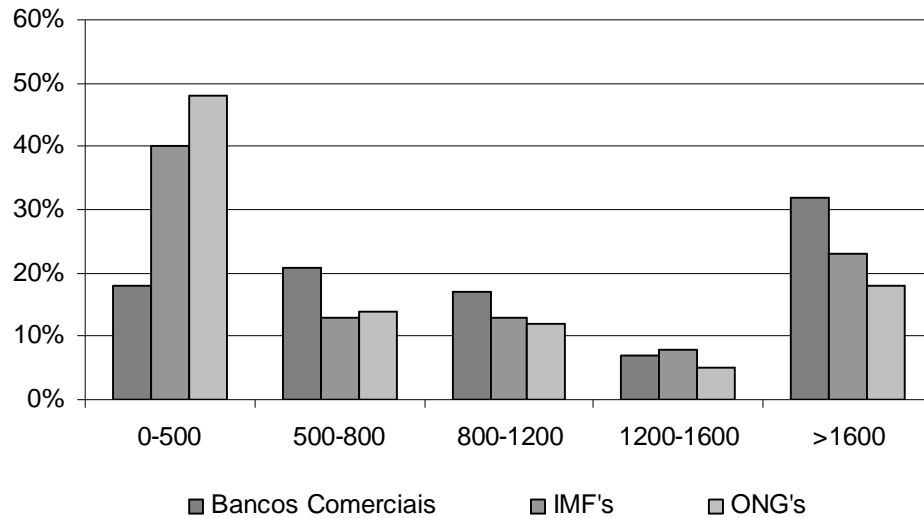


Gráfico 2 Distribuição dos Recursos em 2004 por Volume de Operações

Fonte: MARULANDA e OTERO(2005)

Segundo MARULANDA e OTERO (*Op. cit.*), o sucesso das operações de microcrédito na América latina depende, fortemente, do apoio dos governos para definição de um marco regulatório que possibilite a criação de condições sistêmicas de estímulo ao desenvolvimento do setor, que retire entraves legais, como regulamentação das taxas de juros praticadas e incentivo à captação de recursos para financiamento, e no qual a atuação das entidades governamentais no setor não distorçam o segmento com práticas de cunho social que criam uma concorrência predatória com o mercado como, por exemplo, a prática de subsídios.

2.3 Microcrédito no Brasil

2.3.1 Visão Geral

O microcrédito não é recente no Brasil. Ele surgiu antes mesmo da iniciativa do professor Yunus, em 1973, quando foi criado o Projeto da União Nordestina de Assistência às Pequenas Organizações. A segunda experiência só aconteceu mais de 10 anos depois, com o projeto Ana Terra, que será examinado adiante.

As primeiras experiências foram conduzidas por ONG's, que obtinham recursos de doações e empréstimos de organismos multilaterais. Este modelo mostrou ter um alcance limitado em face da demanda, pelo volume de recursos disponíveis, capacidade operacional e capilaridade solicitados; e, com o tempo, passou a exigir um maior nível de profissionalização e de especialização financeiras.

Nos anos 90, pode-se observar um aumento da participação do setor público, em parceria com instituições privadas. O número de IMF's cresceu rapidamente e as ONG's passaram a contar com recursos das três esferas de governo - federal, estadual e municipal - e de instituições multilaterais como o BID e o Banco Mundial. Foi deste modelo que surgiu o programa CrediAmigo, do Banco do Nordeste, a maior instituição de microcrédito do Brasil.

Segundo NICTER *et al.* (2002), no final de 2001, havia 121 ONG's e OSCIP's atuando no país, com 158.654 clientes ativos, com um total de R\$ 138,8 milhões em empréstimos. Um pouco mais da metade da quantidade de clientes são do CrediAmigo, que também possui a maior carteira de empréstimos. Além destas, havia 41 SCM's operando no final de 2003.

No entanto, apenas 9 destas organizações possuíam mais de 2000 clientes ativos, tendo, as 10 maiores, o equivalente a 80% dos clientes. O Gráfico 3 mostra a distribuição de instituições microfinanceiras por quantidade de clientes ativos.

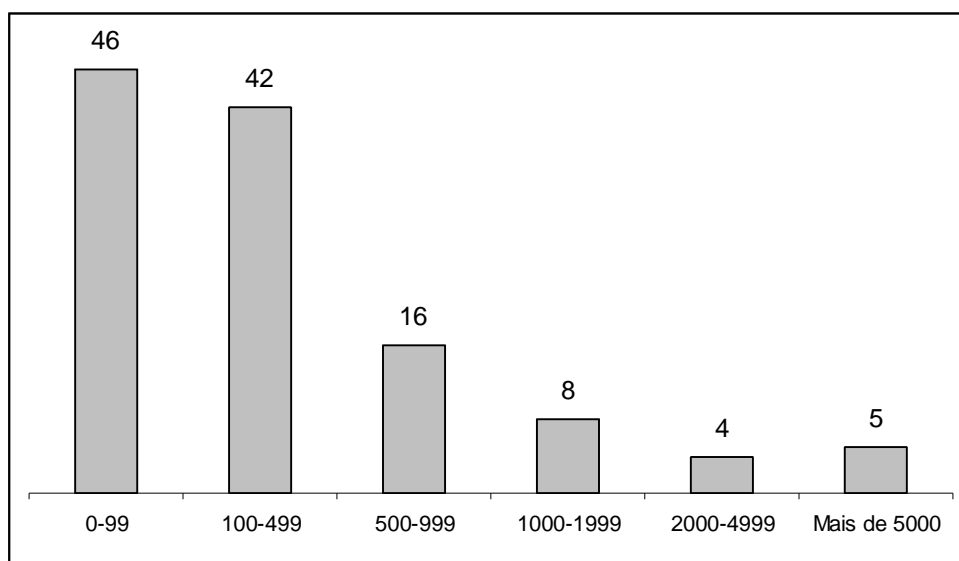


Gráfico 3 - Distribuição de IMF's por Clientes Ativos

Fonte: NICTER *et al.*, 2002, p. 21

O mercado do microcrédito no Brasil foi estimado em 16,4 milhões de microempreendimentos, considerando os setores formal e informal da economia, nas regiões urbanas e rurais. Vale a pena destacar que 77% deles estão no setor informal (*Ibid.*, p. 28). NICTER (*Op. Cit.*) montou um quadro comparativo do mercado potencial para as IMF's e a penetração atual neste mercado, para o Brasil e outros países da América Latina, apresentado na Tabela 5.

Tabela 5 - Penetração das Microfinanças: Brasil(2001) e outros países Latinoamericanos(1999)

País	Tamanho Estimado do Mercado	Clientes Ativos	Índice de Penetração do Mercado
Bolívia	232.353	379.117	163%
Nicarágua	116.375	84.285	72%
El Salvador	136.311	93.808	69%
Paraguay	82.984	30.203	36%
Peru	618.288	185.431	30%
Chile	307.832	82.825	27%
Brasil	7.875.570	158.654	2%

Fonte: NICTER *et al.*, 2002, p. 33

Para estimativa do tamanho do mercado, foi adotada a metodologia de CHRISTEN (2001), que considera clientes potenciais a metade dos microempreendimentos, por considerar que nem todos irão solicitar um empréstimo ou não terão sua solicitação aprovada pelas IMF's.

Pode-se observar que, em 2001, apesar do mercado potencial brasileiro ser muito maior que o dos demais países, o Brasil apresentava um índice de penetração muito inferior ao de seus vizinhos. O fato da penetração de mercado ser de 163% na Bolívia, maior do que o mercado estimado, é justificado porque os clientes tomam empréstimos em mais de uma instituição, aparecendo como cliente ativo em mais de uma delas.

O envolvimento do setor público com o microcrédito se mostrou, também, nas medidas de incentivo que vêm sendo adotadas como instrumento de política econômica do governo. Em 1996, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, BNDES, criou o Programa de Crédito Produtivo Popular, PCPP, com o objetivo de promover a formação de uma rede de instituições capaz de oferecer serviços de microfinanças, fomentando sua criação e seu desenvolvimento, oferecendo condições favoráveis à constituição dos seus fundos, com recursos repassados do Fundo de Amparo ao Trabalhador, FAT, à Taxa de Juros de Longo Prazo, TJLP.

As instituições que utilizam estes recursos têm que se adaptar às exigências do BNDES, em que as participações estatais na composição da direção da IMF sejam limitadas, que possuam recursos próprios nos seus fundos, que suas inadimplências fiquem dentro de limites pré-definidos, sob pena de devolução dos recursos do BNDES, e que operem em equilíbrio financeiro e operacional.

O BNDES passou também a trabalhar para o fortalecimento institucional das organizações apoiadas e, para tanto, criou o Programa de Desenvolvimento Institucional, PDI. Foi um convênio de cooperação técnica não reembolsável firmado com BID, com o objetivo de fortalecer a indústria das microfinanças no Brasil, por meio de capacitação para oferta de serviços financeiros aos microempreendedores, formais ou informais, e segmentos da população que não lhes têm acesso, de forma a se integrarem cada vez mais ao sistema financeiro formal.

2.3.2 Primeiras experiências

2.3.2.1 União Nordestina de Assistência às Pequenas Organizações

Em julho de 1973, com o apoio da organização não-governamental *Accion International*, na época com o nome de AITEC, – que forneceu assistência técnica – e da participação de entidades empresariais e bancos locais, foi criada, em Recife e Salvador, a União Nordestina de Assistência a Pequenas Organizações, UNO. Seu conselho deliberativo era formado por representantes das áreas bancária, industrial, comercial e por representantes da administração pública local. Segundo SCHREIBER (1976, p.11),

O principal objetivo do programa é desenvolver um modelo que demonstrará que canalizar recursos para financiar pequenos empreendimentos, combinados com treinamento e assistência técnica, é uma maneira eficiente de melhorar as condições econômicas e sociais da população de baixa renda nas cidades e, posteriormente, na comunidades do interior do nordeste do Brasil.

A UNO também capacitava os clientes de forma a melhorar o gerenciamento de seus empreendimentos e produzia pesquisas sobre o perfil do microempresário informal e o impacto do crédito. Todo 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.

Apesar de seu êxito na área técnica, a UNO desapareceu, após dezoito anos de atuação. Diferentemente dos programas de microcrédito desenvolvidos atualmente, as ações mais antigas não consideraram a auto-sustentabilidade como fator fundamental de sua sobrevivência no longo prazo. Como descreveram GUIMARÃES e MAGALHÃES (1997, p.34),

Àquela época, anos 70, tais ações visavam apoiar iniciativas de organizações não-governamentais que atuavam junto a populações carentes. Os programas não possuíam um foco definido de ação e, muito menos, uma estratégia própria de concessão de crédito. Em decorrência, as instituições que operavam os empréstimos, via de regra, não resistiram ao processo de descapitalização e às mudanças no quadro político-econômico. Pode-se dizer que a natureza dessas ações era muito mais assistencialista do que de fomento à produção.

2.3.2.2 CEAPE - Centro de Apoio aos Pequenos Empreendimentos

Em 1986, o Fundo das Nações Unidas para a Infância, UNICEF, em parceria com a *Acción International*, criou o projeto "Apoio a Atividades Econômicas Informais de Mulheres e Famílias de Baixa Renda", realizado na periferia de Porto Alegre. No ano seguinte, esta experiência gerou condições para a transformação do projeto, sob a forma de organização não-governamental, no Centro de Apoio aos Pequenos Empreendimentos Ana Terra, CEAPE/RS.

O Centro Ana Terra surgiu voltado para microempreendimentos geridos por pessoas de baixa renda, com ênfase nas mulheres, através do crédito e da capacitação. Foi responsável pela introdução, no Brasil, de elementos que se tornaram predominantes na tecnologia do microcrédito, como a garantia através de grupos solidários, que teve ali seu primeiro experimento no país.

O Centro Ana Terra também contou com o apoio do BID e da *Inter-American Foundation*, IAF, para a composição inicial de recursos para empréstimos. O sucesso do CEAPE/RS resultou na sua reprodução em vários estados brasileiros, tendo como modelo sua estrutura, metodologia e foco de atuação.

Primeiramente, foram constituídos CEAPE's no Maranhão e no Rio Grande do Norte, em 1989. A partir do início dos anos 90, a expansão foi contínua: em 1992 com os CEAPE's de Pernambuco, Sergipe e Distrito Federal; em 1994, Paraíba e Goiás; Pará e Bahia em 1995; Piauí e Espírito Santo em 1997; e São Paulo, recriado em 1999. Com exceção de Paraíba, Goiás e Bahia, onde os CEAPE's têm seus escritórios nos municípios de Campina Grande, Anápolis e Feira de Santana, respectivamente, a implantação dos CEAPE's ocorreu a partir das capitais dos estados, expandindo-se, posteriormente, em cidades do interior.

Em 1990, foi criada a Federação Nacional de Apoio aos Pequenos Empreendimentos, FENAPE, hoje, CEAPE Nacional. Os CEAPE's estão articulados na rede CEAPE de forma independente, mas adotam a mesma metodologia de crédito produtivo orientado, o mesmo princípio da sustentabilidade e a mesma orientação de apoio aos empreendedores excluídos do sistema

financeiro tradicional. Hoje, cerca de 120 entidades participam da rede CEAPE, através de seus conselhos.

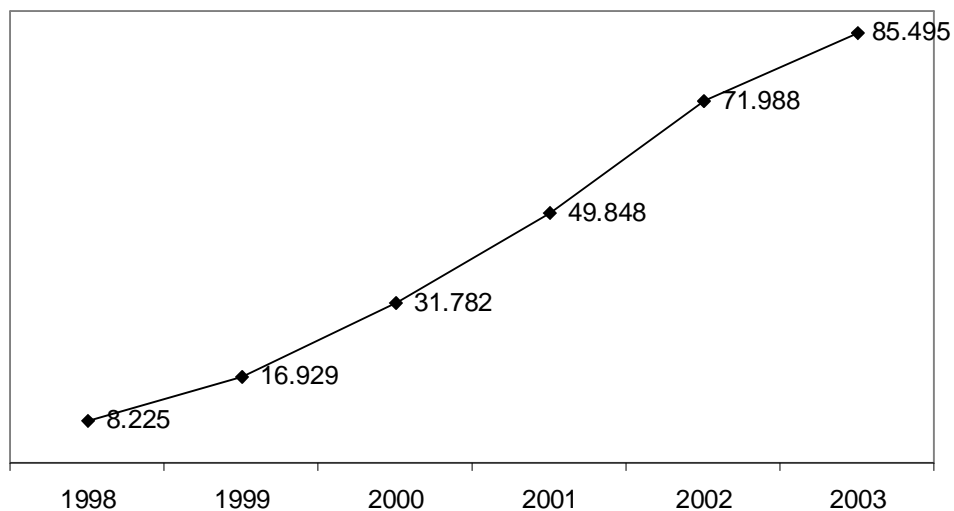
Ao longo desses anos, a Rede CEAPE vêm concedendo créditos individuais, com garantia de avalista, e em grupos solidários. Até dezembro de 2001, ela realizou 343 mil operações de créditos, no valor total de R\$305,7 milhões.

2.3.2.3 CREDIAMIGO

O CrediAmigo é o primeiro programa de atendimento direto ao microcrédito implementado por um banco estatal, o Banco do Nordeste. Criado em 1998, com o apoio da *ACCION Internacional*, tem por objetivo oferecer crédito aos pequenos empreendedores de baixa renda da região Nordeste, norte de Minas Gerais e Espírito Santo.

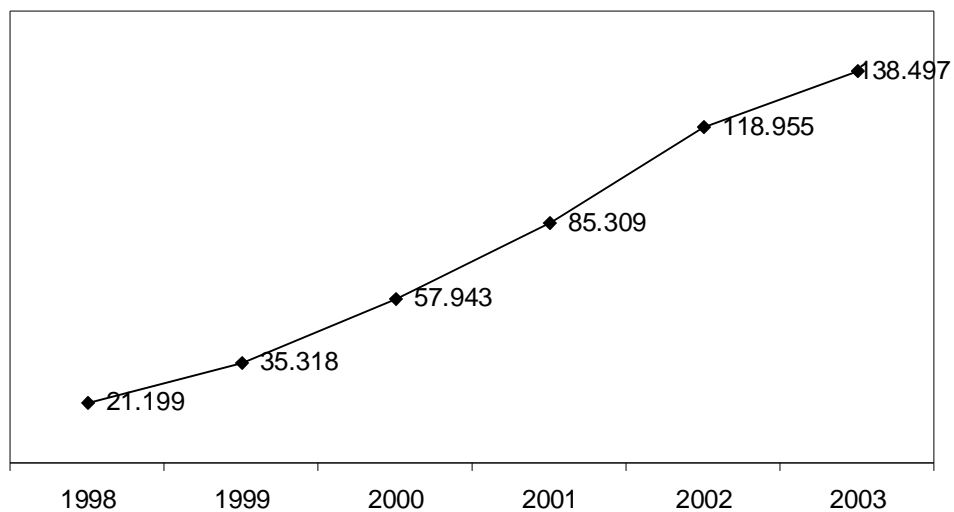
O CrediAmigo trabalha com a metodologia de grupos solidários e, aliada à concessão do crédito, oferece capacitação gerencial para os tomadores de empréstimos. Toda a operacionalização, incluindo os Assessores de Crédito, é realizada de forma autônoma das atividades do banco.

É, atualmente, a maior operação de microcrédito do país e uma das maiores da América Latina. Desde a sua criação, teve uma taxa de crescimento de 59,7% ao ano no volume de empréstimos, ilustrado pelo Gráfico 4.

Gráfico 4 – Crediamigo: Evolução da Carteira Ativa (R\$ 1.000)

Fonte: Banco do Nordeste(2004)
Valores Nominais

O Gráfico 5 ilustra o crescimento de 45,5% na quantidade de clientes, no mesmo período.

Gráfico 5 – Crediamigo: Evolução de Clientes Ativos

Fonte: Banco do Nordeste(2004)
Valores Nominais

O CrediAmigo atua em 1.165 municípios através dos seus 800 colaboradores, 168 agências e 37 postos de atendimento. Está presente em todos os estados do Nordeste, com destaque para os

estados do Ceará (sede do Banco do Nordeste), da Bahia, de Pernambuco, e do Maranhão, que representam 60,6% das operações realizadas de 19998 a 2004, e 61,1% dos valores concedidos. A Tabela 6 mostra um retrato do alcance do programa no Nordeste.

Tabela 6 -CREDIAMIGO: Resultados por Estado

	Acumulado até 07/2004		NO ANO		CARTEIRA ATIVA			
	Qtde	Valor R\$ mil	Qtde	Valor R\$ mil	Clientes	Homens	Mulheres	Valor R\$ mil
AL	101.359	84.901,75	16.852	14.594,75	9.299	3.863	5.436	5.810,59
SE	108.083	75.688,25	18.760	12.138,54	9.284	3.786	5.498	4.321,21
CE	335.261	230.839,08	67.767	49.232,48	39.044	16.760	22.284	19.310,24
RN	102.325	75.414,29	16.685	11.938,44	9.637	4.316	5.321	4.850,50
PB	138.218	94.767,24	23.675	17.832,40	12.920	5.740	7.180	6.827,14
PE	215.612	148.029,05	30.035	21.312,96	16.231	7.129	9.102	7.870,28
MA	188.009	184.737,42	29.885	34.170,77	15.044	7.119	7.925	11.706,88
PI	139.975	126.369,35	23.300	22.881,96	11.851	5.656	6.195	8.760,12
BA	268.532	247.170,99	39.869	41.011,45	19.704	9.092	10.612	13.721,00
ES	515	588,82	169	209,63	78	25	53	67,53
MG	62.977	58.847,87	11.949	12.296,57	6.991	3.199	3.792	5.462,93
						66.685	83.398	
Total	1.660.866	1.327.354,11	278.946	237.619,94	150.083	44,43%	55,57%	88.708,42

Fonte: Banco do Nordeste – Programa CREDIAMIGO

2.3.3 Marco Legal

Como em outros países, o microcrédito surgiu no Brasil à margem do sistema financeiro, fora da fiscalização da autoridade monetária, apesar de conceder crédito aos seus clientes, por ser considerada uma modalidade voltada para um segmento da população não atendido pelas instituições financeiras convencionais.

O processo de regulamentação do microcrédito teve início em 1999, com a edição da Lei nº. 9.790/99 – que incluiu as instituições não-governamentais especializadas em microcrédito como OSCIP's – e a edição da Medida Provisória nº. 2.172-32, que isentou estas organizações da Lei da Usura, eliminando o limite máximo de 12% ao ano e permitindo a prática de juros com taxas condizentes com as suas necessidades e condições de mercado.

Ainda no mesmo ano, a Resolução 2.627/1999 autorizou a criação de Sociedades de Crédito ao Microempreendedor, visando atrair uma maior participação do capital privado no setor, partindo do pressuposto que os investidores se sentem mais seguros para aplicar em entidades com modelos institucionais definidos e supervisionados por órgãos federais.

Atualmente, estão autorizadas a operar com microcrédito, no Brasil, dois grandes grupos de instituições:

1) Sem fins lucrativos:

- ONG's, sujeitas às restrições do limite máximo da taxa de juros de 12% a.a.;
- Fundos municipais, os chamados bancos do povo, administrados pelo setor público, também sujeitas às restrições do limite máximo da taxa de juros de 12% a.a.;
- OSCIP's, com liberdade para operar com taxas superiores a 12% ao ano.

2) Com fins lucrativos, supervisionadas pelo BACEN:

- SCM's autorizadas pelo Banco Central, controlada por qualquer pessoa física ou jurídica, inclusive instituição financeira privada e OSCIP;
- Qualquer instituição financeira que trabalhe com oferta de crédito junto ao público, inclusive sob a forma de departamento ou de carteira especializada.

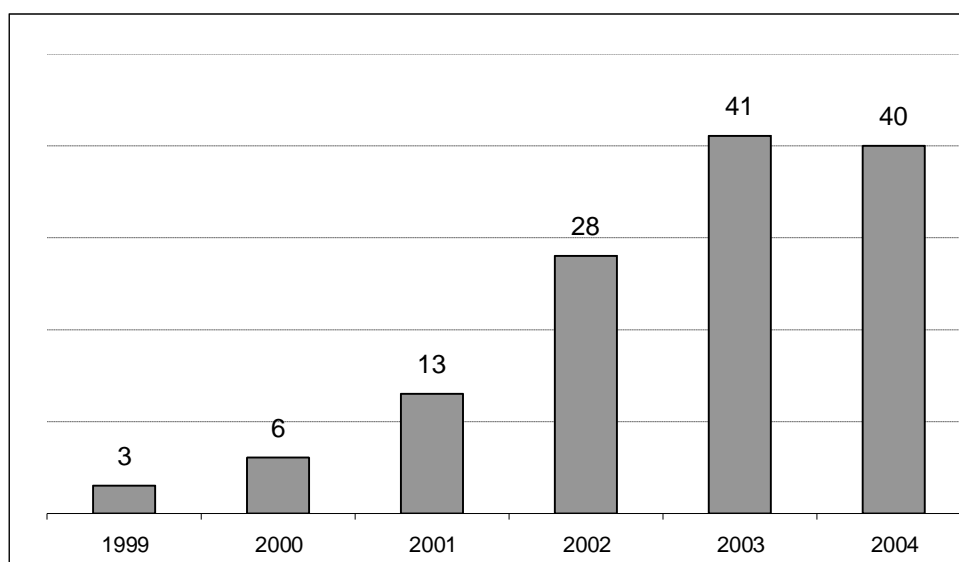
O poder público também pode participar indiretamente, fomentando IMF's, como o faz o BNDES ou, diretamente, por meio de banco público com carteira especializada, como no caso do CrediAmigo, do Banco do Nordeste, ALVES e SOARES (Op. Cit., p. 35).

2.3.4 Sociedades de Crédito ao Microempreendedor

AS SCM's representam a iniciativa de empreendedores privados no microcrédito, um segmento que pode representar uma expansão da oferta destas novas linhas de financiamento para o segmento de baixa renda, e uma alternativa ao sistema financeiro estabelecido.

Desde a sua regulamentação, o número de SCM's vem crescendo consistentemente. O Gráfico 6 mostra crescimento muito mais intenso no período entre 1999 e 2002, do que no período de 2002 até 2004.

Gráfico 6 - Evolução da quantidade de SCM's Ativas

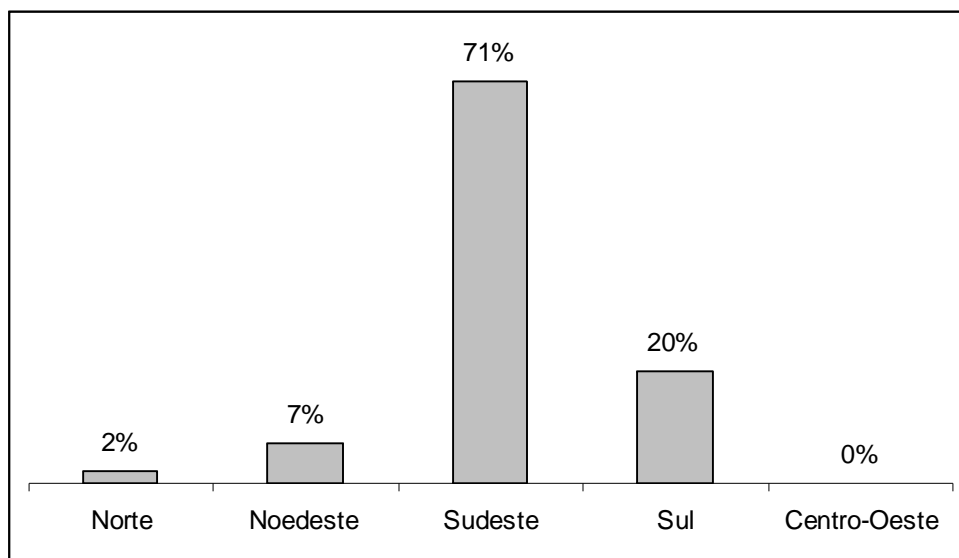


Fonte: Banco Central do Brasil

Apenas 35% das SCM's criadas até o momento são de novos investidores, enquanto as outras 65% foram constituídas a partir de empresas de fomento mercantil ou *factorings*, que procuraram, com este movimento, uma forma de ampliar sua carteira de clientes. Como

consequência, 59% das SCM's estão situadas nas capitais, com forte concentração na região sudeste e sul, como mostra o Gráfico 7.

Gráfico 7 - SCM's por Região



Fonte: ALVES e SOARES (Op. Cit., p. 36)

A expansão das operações pode ser vista no Gráfico 8.

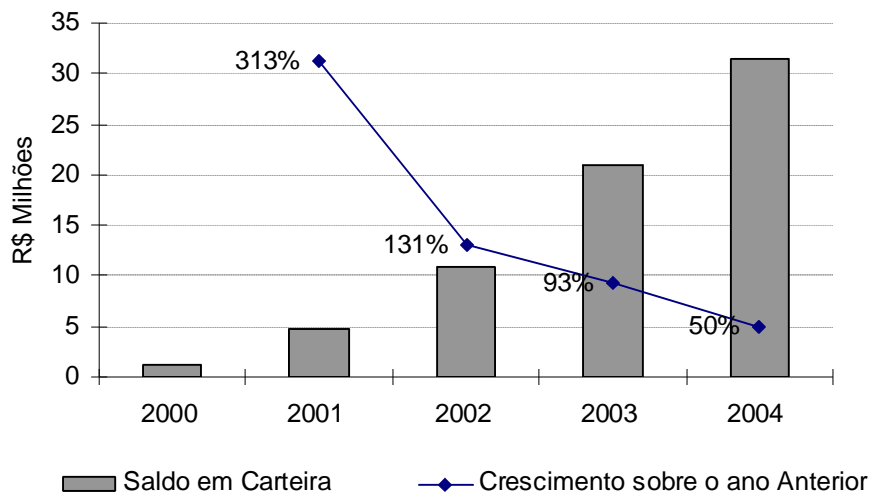


Gráfico 8 - Evolução do Saldo da Carteira das SCM's

O saldo da carteira de empréstimo cresceu ininterruptamente, mas em um ritmo mais lento a cada ano. De 313% entre 2000 e 2001, caiu para 50% no biênio 2003-2004. Isto foi reflexo das mudanças das políticas de incentivo ao microcrédito, após a posse do governo eleito nas eleições de 2002. O primeiro efeito destas alterações foi a paralisação da liberação de verbas para o setor, principalmente pelo BNDES, o maior incentivador dos programas de microcrédito.

Após alguns meses de elaboração, o governo promulgou a Lei n.º 10.735, em setembro de 2003, determinando que 2% do valor dos depósitos à vista, efetuados em contas correntes nas instituições financeiras, deveriam ser investidos em operações de microcrédito para a população de baixa renda a uma taxa de juros de 2% ao mês. A medida não apresentou o efeito esperado porque a fixação do teto para as taxas foi considerado muito baixo, e nem os bancos, nem as SCM's se sentiram estimulados a usar estes recursos.

O governo criou o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado, PMPO, em novembro de 2004, com o objetivo de fornecer financiamentos, e também orientações de planejamento e gestão, aos micro e pequenos empreendedores, sejam eles formais ou informais.

O PMPO determina que seja comprovada a atividade, um faturamento bruto anual de até R\$ 60 mil, um teto para as taxas de juros, que não podem ser superiores a 4% ao mês, e estabelece que os bancos públicos e privados atuem como Instituições Financeiras Operadoras, IFO's, ou repassadoras, e que as IMF's atuem como Instituições de Microcrédito Produtivo Orientado, IMPO's. Os recursos podem chegar a R\$ 5.000, procedentes do FAT, e R\$ 1.000, para produção através de bancos públicos e privados.

Não houve tempo hábil para medir os impactos desta medida, até a conclusão desta pesquisa, mas as incertezas causadas pela mudança de estratégia do governo estão refletidas na queda da taxa de crescimento das carteiras das SCM's.

O Gráfico 9 mostra o que o valor médio das carteiras praticamente dobrou entre 2002 e 2004. Apesar deste crescimento, o saldo de R\$ 768 mil, ao final do período, ainda é pequeno para uma instituição financeira.

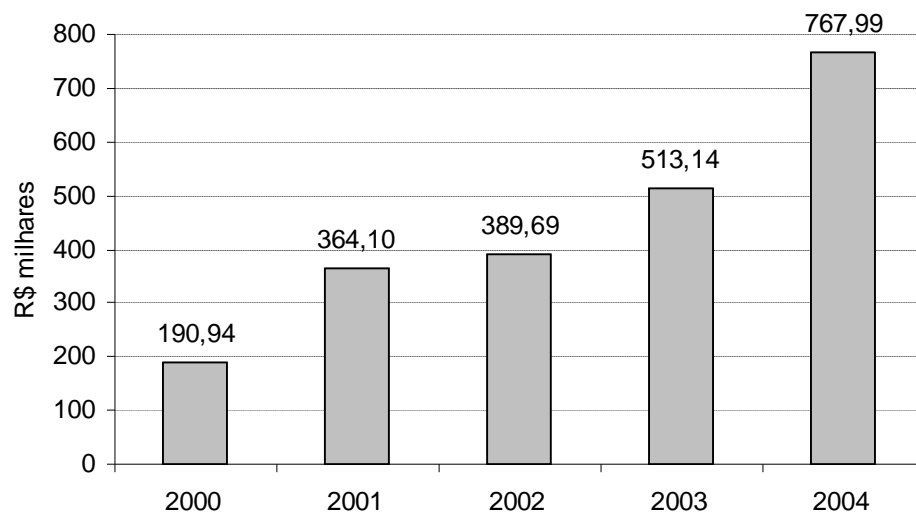


Gráfico 9 - Evolução do Saldo Médio da Carteira por SCM

Em dezembro de 2004, a carteira das SCM's em atividade estava concentrada em poucas instituições. As três maiores possuíam 50% do total dos saldos, e as 11 maiores, 80%, como mostra a curva ABC, no Gráfico 10.

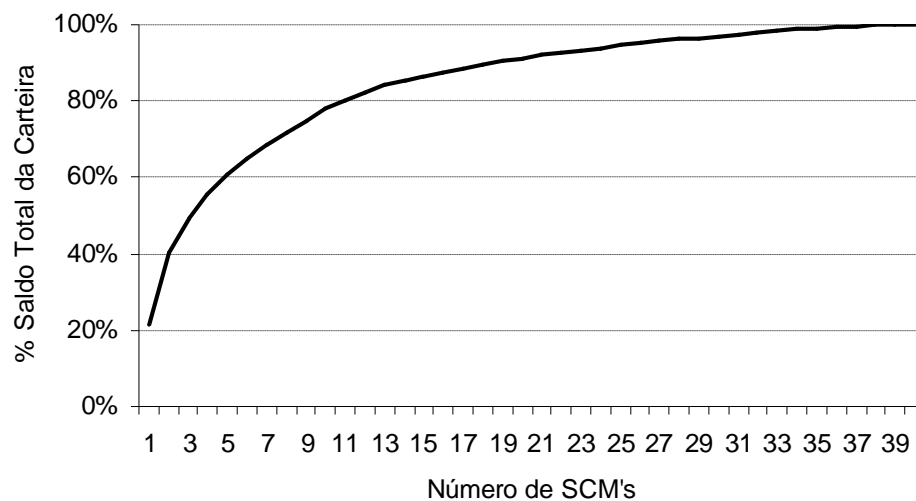


Gráfico 10 - Curva ABC do Saldo Total da Carteira das SCM's

A metodologia de análise de crédito segue as características próprias do microcrédito. Todos os clientes potenciais, normalmente microempreendedores, recebem a visita de um agente de crédito, quando é preenchido um cadastro com os dados sócio-econômicos e feito um levantamento da situação financeira do empreendimento.

Para a concessão do empréstimo, considera-se a avaliação da capacidade de reembolso, amparada pelo fluxo de caixa projetado, e por referências obtidas de fornecedores ou colegas do cliente. A situação de endividamento e o histórico creditício são verificados junto aos serviços de proteção ao crédito. As decisões de liberação são autorizadas por um comitê, composto, geralmente, pelo agente responsável pelo cliente, outro agente de crédito, e pelo gerente operacional da instituição.

3 AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO DE INSTITUIÇÕES MICROFINANCEIRAS

3.1 Necessidade de Transparência

À medida que as microfinanças vão se expandindo e se desenvolvendo, sua metodologia e seus processos de gestão vão se aperfeiçoando, as IMF's saem do estágio inicial de sua existência, onde o objetivo é dar continuidade ao negócio de forma equilibrada, e passam para uma nova fase, em que a sustentabilidade já foi atingida e a busca dos seus objetivos sociais e financeiros passa a ser a preocupação principal. Isto é sintoma de maturidade de um segmento que está prestes a passar para a categoria de área de negócios.

Nessa etapa, aumenta a necessidade por recursos financeiros para financiar operações em maior escala; e um dos pontos fundamentais desta transformação é a necessidade de transparência de informações sobre o desempenho financeiro das instituições, por parte de investidores, organismos multilaterais, agências de apoio e IMF's .

De acordo com CGAP (2001b), transparência significa, neste contexto, a divulgação pública de informações precisas e comparáveis das IMF's, e tem dois objetivos principais:

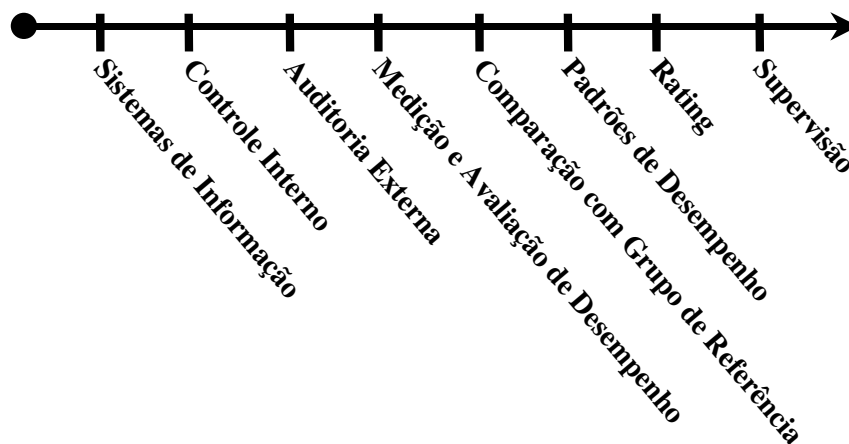
- As informações de desempenho de uma instituição melhoram as habilidades de seus gestores e estimulam melhorias, ao permitir a comparação dos resultados com os de outras organizações, com padrões da indústria ou de órgãos supervisores.
- Transparência financeira em um formato claro e compreensível é uma condição para atrair investidores e fundos.

Para sistematizar o processo de divulgação de informações das instituições microfinanceiras, que resulta na transparência, o CGAP (*id.*, 2001a) criou um modelo de referência, composto por oito fases:

- 1) Sistemas de Informação: é o conjunto de políticas e procedimentos que, em conjunto com os sistemas computacionais e os bancos de dados, definem a maneira com a IMF gerencia suas informações.
- 2) Controle Interno: são os processos utilizados para minimizar os riscos, e abrangem recursos humanos, sistemas de informação, procedimentos operacionais e a organização.
- 3) Auditoria Externa: é uma revisão independente das informações financeiras, registros, transações e operações contábeis de uma instituição.
- 4) Medição e Avaliação de Desempenho: é uma revisão com escopo mais amplo do que a auditoria externa, envolvendo também fatores não financeiros, como estratégia de negócios, de financiamento, estrutura de governança, políticas internas, modelo de gestão.
- 5) Comparação com Grupo de Referência: avaliação do desempenho de IMF com outras comparáveis a ela, quanto à região geográfica, metodologia, tamanho, tempo de operação, público-alvo.
- 6) Padrões de Desempenho: valores de referência para indicadores de desempenho definidos para o segmento. Ao contrário dos bancos comerciais, que possuem os padrões do acordo da Basileia, o segmento das microfinanças ainda não têm um conjunto de indicadores condensados e definidos.
- 7) Rating: medida do risco de crédito de uma instituição financeira, que é a probabilidade do pagamento dos seus débitos em dia.
- 8) Supervisão: avaliação sistemática do cumprimento de regras e procedimentos definidos para regulamentar e controlar a relação dos intermediários financeiros com poupadores e tomadores.

A Figura 1 mostra este modelo.

Figura 1 - Transparência Financeira: sequência de informações



Fonte: CGAP(2001a)

Transparência financeira está ligada à produção, validação, publicação e utilização de informações. Inicia-se com a IMF registrando e divulgando relatórios precisos sobre seu desempenho financeiro, obtido nas duas primeiras etapas, que são as únicas de responsabilidade da própria instituição.

A auditoria externa é realizada por empresas de auditoria. A supervisão pode ser feita por governos ou organismos reguladores, em muitos casos, os mesmos que supervisionam os bancos comerciais.

As outras quatro etapas estão interligadas. É preciso que se tenha um processo de medição e avaliação de desempenho estruturado e padronizado, baseado em conceitos claros e definidos para, então, trazer os dados das IMF's para uma mesma base de referência, que possibilitará uma análise comparativa entre elas.

3.2 Metodologias de Avaliação

A frequência e a constância destas avaliações entre diferentes instituições cria uma base de conhecimento que permite a criação de padrões para a indústria. Com um processo de avaliação reconhecido e as referências estabelecidas é possível construir uma metodologia capaz de medir o desempenho e o risco de uma IMF de forma padronizada, cujo produto será um conceito ou uma nota. É este resultado que influenciará a decisão de investidores e doadores de apoiarem uma determinada instituição.

Atualmente, as IMF's enfrentam grandes dificuldades para atrair recursos para suas operações, como apontado em relatório da *UNIVERSITY OF VICTORIA* (2001). Embora avaliações e *ratings* sejam realizados por agências com boa reputação, estes tendem a ser caros e carecem de uma padronização que possa ser aplicada a todo o segmento. Além disto, os resultados nem sempre são divulgados, não alcançando o público interessado.

Padrões de desempenho contribuem para incentivar um aumento na qualidade e na eficiência das instituições, gerando confiança e segurança para os investidores. Em países onde há uma pressão institucional para o financiamento das microfinanças, como no caso brasileiro, onde o governo destinou uma parte do depósito compulsório dos bancos para o microcrédito, os órgãos supervisores e reguladores consideram avaliações e *ratings* importantes instrumentos para identificar as melhores organizações microfinanceiras.

As mais conhecidas metodologias de avaliação de IMF's foram desenvolvidas por instituições privadas atuantes no mercado, com o intuito de atender a demanda de qualquer tipo de cliente, investidores, doadores, governos e as próprias IMF's. Em seguida, será feita uma apreciação de três das mais conceituadas e utilizadas. Ao final, as Tabelas 9 e 10 mostram um comparativo destas metodologias.

3.2.1 GIRAFE

A *Planet Rating* é um braço da *Planet Finance*, uma organização internacional sem fins lucrativos com sede em Paris, cuja finalidade é explorar o potencial da *Internet* na promoção das microfinanças, utilizando-a como uma plataforma para oferecer seus serviços e como uma ferramenta de integração para seus especialistas em todo o mundo.

Sua metodologia se ampara na análise de 19 fatores, agrupadas em seis áreas de riscos. Seu nome deriva das iniciais destes grupos. Em cada área de risco são avaliados aspectos relevantes para a gestão da instituição e atribuídas notas de 0 a 5 para os fatores correspondentes. Estes últimos são ponderados de forma a compor a nota da avaliação. A Tabela 7 mostra as áreas de risco, a relação dos fatores de e respectivas ponderações em cada uma delas.

Tabela 7 - GIRAFE: ponderação dos fatores

Área de Risco	Fatores	Pesos
Governança e Processo de Tomada de Decisão	Processo de tomada de Decisão	5%
	Planejamento	4%
	Equipe de Gestores	6%
	Gestão de Recursos Humanos	5%
Gerenciamento da Informação e Sistemas	Sistema de Informação e Equipamentos	3%
	Dados Operacionais	4%
	Informações Contábeis e Análise Financeira	5%
Riscos	Procedimentos e Controles Internos	7%
	Auditoria Interna	5%
Atividades e Serviços	Gestão de Portfolio	9%
	Portfolio em Risco	8%
	Perdas	5%
	Cobertura do Risco de Crédito	3%
Financiamento e Liquidez	Estratégia de Financiamento	4%
	Liquidez	3%
Eficiência e Lucratividade	Produtividade	3%
	<i>Return on Assets</i>	7%
	Despesas Operacionais	8%
	Auto-suficiência Financeira	6%

Fonte: PLANET FINANCE

Após o cálculo da nota da avaliação, é dado o *rating* final, conforme a Tabela 8.

Tabela 8 - GIRAFE: Escala de rating

Escala de Rating		
Nota	Rating	Explicação
4 a 5	A+ A A-	Excelente: A instituição tem excelente avaliação e é um modelo para o setor. Há uma visão de melhoria contínua no longo prazo. Não há riscos na operação no curto e médio prazos. Riscos do longo prazos são monitorados e bem gerenciados.
3 a 4	B+ B B-	Bom: Procedimentos estão implantados, são efetivos e estão disseminados na instituição numa perspectiva de longo prazo. Riscos de médio e longo prazo existem mas estão identificados. Oportunidade de melhoria na gestão de riscos e na eficiência operacional.
2 a 3	C+ C C-	Mínimo necessário: procedimentos estão implantados mas possuem algumas falhas. Há riscos no médio prazo para a operação.
1 a 2	D	Insuficiente: Procedimentos estão implantados, mas com falhas, e certos problemas estão apenas parcialmente endereçados. Há riscos de médio, e provavelmente, de curto prazo, para a operação
0 a 1	E	Risco imediato de inadimplência ou deficiência operacional: Há riscos imediatos ou riscos latentes para a operação, ou desempenho inaceitável.

Fonte: PLANET FINANCE

As Tabelas 9 e 10 apresentam um resumo da metodologia, na coluna GIRAFE, comparando-a com as demais. Ela foi modificada após a construção da tabela, que foi adaptada para estas mudanças.

3.2.2 MICRORATE

MicroRate é a mais antiga organização privada criada, especificamente, para avaliar o desempenho de instituições microfinanceiras. Sediada em Washington, foi fundada em 1996 com recursos da Agência Suíça para o Desenvolvimento Internacional. Seus principais clientes são doadores, IMF's e investidores.

Muitas das avaliações realizadas foram solicitadas por agências e investidores interessados em orientar suas decisões de investimento, muito embora seja crescente o número de solicitações que têm partido das próprias IMF's.

As avaliações da *MicroRate* não possuem uma nota ou um conceito final, mas uma série de recomendações e uma avaliação da credibilidade da instituição. Elas também oferecem comparações com grupos de referência, composto por instituições equivalentes segundo uma relação de critérios de segmentação, baseados em dados de 30 instituições latino americanas que são coletados semestralmente.

A metodologia da *MicroRate* é focada em como os vários riscos das operações afetam sua credibilidade. Os seus principais componentes são: a identificação de áreas com risco crítico e identificar suas causas, a comparação do desempenho da IMF com suas pares em uma base ajustada, e tornar estas informações disponíveis para o mercado. As Tabelas 9 e 10 apresentam uma síntese dos principais aspectos deste modelo de avaliação.

3.2.3 M-CRIL

Micro-Credit Ratings and Guarantees India Ltd (M-CRIL) é uma empresa pública e uma subsidiária do *EDA Rural Systems*, uma consultoria em gerenciamento do desenvolvimento, criada em 1998, que conduz *ratings* e estudos analíticos especializados no setor de microfinanças. Seus principais clientes são financeiras, IMF's, doadores e investidores.

O desenvolvimento da sua metodologia teve o apoio da Fundação Ford. Seu resultado é mais voltado para risco de crédito e capacidade de pagamento. São avaliados 30 indicadores que são ponderados para produzir uma nota. Seus relatórios incluem um *benchmarking* de alguns dos indicadores mais importantes, com as IMF's que estão no banco dados da M-CRIL, construído a partir do histórico das avaliações já realizadas. As Tabelas 9 e 10 apresentam um resumo dos pontos principais da metodologia.

Tabela 9 - Comparativo entre as Metodologias

	GIRAFE	MICRORATE	M-CRIL
INFORMAÇÕES BÁSICAS			
Objetivo da Avaliação	Desempenho e controle de Riscos	Avaliar o risco de crédito para potenciais investidores e credores; influenciar no comportamento da instituição; comparar o desempenho de IMF's	Medir e avaliar o risco de crédito para potenciais investidores e credores; influenciar no comportamento da instituição; criar um banco de dados de informações validadas de desempenho para estudos comparativos
Clientes Principais	Doadores (BNDES), investidores, credores, ONG's e IMF's	Doadores (50%), IMF's (30%), investidores (20%)	Grandes financeiras, doadores, IMF's, bancos privados e firmas de investimento
Número de Avaliações e previsto para o ano de 2001	Mais de 20 em 2000; previsão de 30 para 2001	70 até 2000, incluindo 27 com atualizações regulares. Previsão de 50 na América Latina e África	Mais de 100. Previsão entre 50 e 60 avaliações na Ásia
METODOLOGIA			
Ponto mais importante da Metodologia	Opinião detalhada sobre o resultado do rating mas definição do nível de risco não muito clara	Avaliação do Risco (recomendada/observar/cautela) e explicações; <i>benchmarking</i> e comparação com grupo de referência	<i>Rating</i> com opinião clara em aspectos específicos de crédito
Estrutura da Avaliação	19 fatores em 6 áreas: Governança e Processo de Tomada de Decisão, Informações: Gerenciamento e Sistemas, Riscos, Atividades e Serviços, Financiamento e Liquidez, Eficiência e Lucratividade	3 grandes áreas: operações de crédito, organização e sistemas de informação, situação financeira	30 indicadores agrupados em 3 áreas: aspectos organizacionais e de governança, qualidades dos recursos e do gerenciamento, desempenho financeiro
Escala de <i>Rating</i>	1, de E até A+, e um indicador de tendência baseado em pontos fortes e fracos	MicroRate não atribui um valor ou conceito, embora esteja trabalhando para isto. Sias avaliações resultam em recomendações	10 níveis incluindo os sinais de + e - para graus maiores e menores, com uma tabela de pontos fortes e fracos. Inclui recomendações e oportunidades de melhoria
Viés de Abordagem	Forte em gestão, governança e melhores práticas	Forte em acompanhamento financeiro e comparação com empresas semelhantes	Forte em limitações à operação baseada em diversos aspectos específicos
Avaliação qualitativa vs. Quantitativa	Mais quantitativa que qualitativa	Mais quantitativa que qualitativa	Mais quantitativa que qualitativa
Relatórios	Extremamente detalhado	Resumo analítico com dados comparativos. Bem balanceado entre análise de desempenho e de ocorrências.	Opinião clara sobre risco de crédito, ressaltando os pontos mais importantes de cada tópico
Limitações	Dependência de consultores externos	Relativamente pouca análise julgamental	Pouca ênfase em ocorrências

Fonte: CGAP (2001c)

Tabela 10 - Comparativo entre as Metodologias, continuação

	GIRAFE	MICRORATE	M-CRIL
PROCESSO			
Recursos Humanos	3 funcionários em tempo integral, e auditores locais certificados	9 pessoas, incluindo o fundador e 6 analistas. As avaliações na África são realizadas em parceria com uma agência de rating, que será estendida também para a América Latina	8 pessoas, incluindo o fundador e mais 7 analistas. Tem o suporte de um comitê de profissionais de rating composto por especialistas em finanças e em desenvolvimento
Passos para implementação	-Envio do questionário -Estudo das informações -Reuniões com os funcionários, gerentes, diretores e clientes, na instituição -Revisão das operações -Reunião com gestores para apresentação dos resultados iniciais -Relatório descritivo -Relatório confidencial para os gestores	-Envio do questionário -Estudo das informações -Reuniões com gestores, na instituição -Revisão das operações -Reunião com gestores para apresentação dos resultados iniciais -Relatório descritivo -Relatório confidencial para os gestores -Acompanhamento de um ano, incluindo dois relatórios semestrais	-Estudo das informações da instituição -Encontro com os gestores -Encontro com clientes -Encontro com os funcionários -Revisão das operações - Análise de dados e preparação do relatório - Relatório descritivo - Recomendação para financiamento de IMF's baseada no avaliação de risco - Relatório preliminar enviado para a instituição para comentários - Apresentação para um comitê externo para revisão final
Tempo gasto na instituição e tempo total para a avaliação	5-7 dias na instituição, com 2 consultores. Tempo total: 3 semanas	Geralmente 5 dias na instituição com 2 analistas. Tempo total: 22 dias	4-5 dias na instituição com no mínimo 2 analistas. Tempo total: 16-25 dias
POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE			
Divulgação dos Resultados	Os relatórios ficam disponíveis no website, com o consentimento da IMF	Sumário executivo de uma página disponível no website www.microrate.com	Apenas com a autorização da IMF
Divulgação da Metodologia	Disponível no website www.planetfinance.org	Proprietária, não disponível	Proprietária, não disponível

Fonte: CGAP (2001c)

3.2.4 *Microfinance Information Exchange - MIX*

Criada em 2002, como uma instituição privada sem fins lucrativos, a *Microfinance Information Exchange*, conhecida como *The MIX*, é uma associação que agrega, entre outros, CGAP, *Citigroup Foundation*, *Deutsche Bank*, *Americas Foundation*, *Open Society Institute*, *Rockdale Foundation*.. Tem como objetivo suprir a falta de informações públicas, confiáveis e comparáveis sobre a saúde financeira e o desempenho de IMF's.

Para isto, atua ativamente para a padronização de relatórios financeiros, oferece um serviço de informações de *benchmarking* para a indústria, e possui um espaço aberto para a troca de informações confiáveis e de qualidade. Edita o periódico *MicroBanking Bulletin*, que está na sua

10ª edição e, desde 1997, é especializado em análises comparativas para microfinanças. Possuem uma metodologia para tratamento e ajuste destas informações, *The MicroBanking Bulletin* (2002).

O seu banco de dados é segmentado de acordo com as características das IMF's, de modo a criar grupos de referência mais homogêneos, que permitem uma comparação mais adequada dos indicadores de desempenho. Os principais critérios de segmentação são:

- Escala: Dentro de um continente, e mesmo em um país, o tamanho das IMF's pode variar muito. Este fator é considerado de forma a compensar estas diferenças.
- Região geográfica: Diferentes regiões apresentam padrões divergentes de crescimento e desenvolvimento. A adaptação é feita de modo a ajustar, de acordo com o contexto em que está inserido. Assim, um programa “grande” na África poderia ser considerado “médio” na América Latina.
- Público alvo: Em função da relação entre o saldo médio do empréstimo e o PIB *per capita*, as IMF's são segmentadas para compensar o amplo espectro de missões e clientes. Assim, criaram-se categorias *low-end*, *broad*, e *high-end*.

Além destes parâmetros, especificamente para a América Latina, foi criado um critério secundário para as cooperativas de crédito. Como estas instituições são orientadas para captação de poupança, a comparação com outras IMF's ficaria distorcida. Foram todas reunidas em um mesmo grupo. A Tabela 11 mostra como a segmentação é realizada.

A metodologia também faz um ajuste nas informações financeiras, para garantir resultados comparáveis. Três efeitos são tratados: inflação, subsídios, critérios de provisionamento e de lançamento a perdas. O objetivo é construir um instrumental comum para a comparação do desempenho real.

Tabela 11 - Critério de Segmentação de IMF's

Região	Escala	Público Alvo
	Valor do Portfólio (US\$)	Saldo médio do Empréstimo/ <i>PIB per capita</i>
África Norte da África e Oriente Médio Ásia Central	Grande: > 8 milhões Médio: 2 a 8 milhões Pequeno: < 2 milhões	<i>low-end</i> : 20% <i>broad</i> : 20% até 149% <i>high-end</i> : 150% a 249% <i>small business</i> : > 250%
Ásia - Região do Pacífico Ásia - Sul	Grande: > 8 milhões Médio: 1 a 5 milhões Pequeno: < 1 milhão	
Leste Europeu América Latina	Grande: > 15 milhões Médio: 4 a 15 milhões Pequeno: < 4 milhões	

Fonte: *The Micro Banking Bulletin* (2003)

O efeito dos subsídios é neutralizado nos relatórios financeiros pela análise das IMF's como se estas não os tivessem. Essa prática permite avaliar se o processo de expansão da instituição é sustentável, e sugere que os subsídios deveriam ser usados para melhorar o retorno financeiro. Para o critério de provisionamento, são aplicadas políticas padronizadas, pois as IMF's utilizam diversos procedimentos contábeis para a inadimplência.

The MIX é considerada a melhor fonte de informações para *benchmarking* da indústria de microfinanças. Fornece relatórios semestrais, segmentados por escala, região, público-alvo, sem fins e com fins lucrativos, tipo de instituição, grupo de referência, nível de intermediação financeira, metodologia de empréstimo, tempo de operação da instituição, e nível de renda do país. No Anexo 1, encontra-se uma descrição dos indicadores utilizados nos relatórios.

3.3 Padronização de Indicadores

Segundo CGAP (2001c), 8 agências de avaliação de desempenho de IMF's usavam, em suas metodologias, mais de 170 indicadores. Entre 32 deles, com definições compartilhadas por mais de uma agência, apenas 5 possuíam o mesmo conceito. Isto refletia a grande variedade de culturas, critérios e definições utilizadas que, freqüentemente, provocavam confusões e mal-entendidos, dificultando as avaliações e comparações dos resultados.

Endereçando essa questão, em 2001, a *MicroRate*, o CGAP, o *Inter-American Development Bank*, IDB, o *United States Agency for International Development*, USAID, a *Planet Rating* e a M-CRIL se uniram para definir os conceitos de um grupo de indicadores de performance. O objetivo era dar a eles um significado comum.

O resultado deste esforço foi a publicação de um trabalho contendo a definição proposta, interpretação do significado, potenciais de riscos na utilização, para 14 dos mais utilizados indicadores em avaliações, JANSSON *et al.* (2001). Uma extensão deste trabalho foi realizada para instituições africanas e incluiu oito novos indicadores, ABATE *et al.* (2003).

Os indicadores estão agrupados em quatro áreas: qualidade dos ativos, eficiência e produtividade, gestão financeira e lucratividade.

3.3.1 Qualidade dos Ativos

A maior fonte de risco de uma instituição financeira é o seu portfólio. Em uma IMF, o portfólio é o maior de todos os ativos. Seu risco ou, em outras palavras, sua qualidade, é muito difícil de ser avaliado. Como os empréstimos, em microfinanças, não costumam ter garantias reais, sua avaliação passa a ser vital. O indicador mais usado é o Portfólio em Risco, que mede o percentual da carteira com atrasos acima de 30 dias.

3.3.1.1 Portfólio em Risco

Portfólio em Risco é calculado pela divisão do saldo dos empréstimos com atraso acima de 30 dias somado a todos os empréstimos renegociados pelo saldo total do portfólio. Esta é a forma mais disseminada de mensurar a qualidade deste. Representa a parte do portfólio que apresenta valores em atraso e, portanto, com risco de não ser paga. Nem sempre é possível separar os saldos dos empréstimos renegociados dos demais. Ainda que este montante seja significativo em relação ao valor total do portfólio, este indicador pode ser utilizado, mas com a ressalva de não incluir os empréstimos renegociados.

3.3.1.2 Despesas com Provisões

Despesas com Provisões é o resultado da divisão do valor provisionado a perdas em um período, pelo saldo médio do portfólio deste período. Representa as despesas que a instituição tem ao antecipar perdas futuras com empréstimos. No Brasil, os critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa foram definidos pela Resolução 2.682 do Banco Central, de 21 de dezembro de 1999. Essas despesas devem ser observadas juntamente com os indicadores Cobertura de Riscos e Perdas.

3.3.1.3 Cobertura de Riscos

Cobertura de Riscos é o resultado da divisão do valor total provisionado a perdas pelo saldo dos empréstimos com atraso acima de 30 dias somado a todos os empréstimos renegociados. Este indicador representa, em termos percentuais, quanto do portfólio em risco está sendo coberto pelas provisões de perda e ilustra o quão preparada está a instituição, em casos de ocorrência de cenários negativos.

3.3.1.4 Perdas

É a divisão do valor total lançado a perdas pelo saldo médio do portfólio, em um período. Esse indicador demonstra os empréstimos que a instituição retirou contabilmente do seu portfólio pela alta probabilidade do não pagamento das dívidas. Este lançamento afeta o saldo do portfólio e das provisões, influenciando todos os indicadores já citados.

3.3.2 Eficiência e Produtividade

São medidas de desempenho que mostram como a instituição conduz suas operações. Indicadores de produtividade refletem a quantidade de saída por unidade de entrada, enquanto os de eficiência consideram os custos de entrada e o preço das saídas. Por sofrerem pouca influência de práticas gerenciais, estes indicadores são facilmente comparáveis com os de outras IMF's. Por outro lado, são menos significativos para a avaliação do desempenho do que os de lucratividade.

3.3.2.1 Despesas Operacionais

Este indicador é calculado através da divisão do valor das despesas operacionais pelo saldo médio do portfólio. Incluem gastos administrativos, com pessoal, depreciação, porém não incluem juros, provisões e despesas extraordinárias. Mede a eficiência geral da instituição em oferecer os seus serviços. Em geral, assume-se que quanto menor esse índice, maior a eficiência da organização. Segundo ABATE *et al.*, (*op. cit.*, p. 15), o tamanho da instituição e o valor médio do empréstimo são os aspectos que mais influenciam o indicador.

3.3.2.2 Custo por Empréstimo

É a divisão do valor das despesas operacionais pelo número médio de devedores que possuem, pelo menos, um empréstimo com saldo, chamados de devedores ativos. Assim como no índice anterior, juros, despesas com provisões e despesas extraordinárias não influenciam no seu cálculo. Esse indicador demonstra o custo médio de se manter um cliente ativo. Diferentemente

do Despesas Operacionais, o valor dos empréstimos não entra no cálculo, impedindo que instituições que emprestam mais pareçam mais eficientes. Em outras palavras, a medição da eficiência é robusta e, por isso, esse índice é considerado mais explicativo do que o anterior.

3.3.2.3 Produtividade por Funcionário

É a divisão do número médio de devedores ativos pelo número total de funcionários da instituição. O cálculo desse índice contempla devedores com, pelo menos, um empréstimo a saldar e, no caso de haver, por exemplo, um empréstimo solidário com 5 membros, todos são considerados ativos. O número de funcionários apreciado é o equivalente ao número de pessoas trabalhando em período integral, incluindo contratados e consultores. Dois funcionários trabalhando meio período são equiparados a um funcionário. Quanto maior esse índice, mais eficiente é a instituição. Um baixo indicador de produtividade por funcionário pode representar um gasto de tempo relativamente maior com trabalho de retaguarda do que com a concessão de empréstimos.

3.3.2.4 Produtividade por Agente

Este indicador é calculado pela divisão do número médio de devedores ativos pelo número total de agentes de crédito da instituição. Não inclui funcionários administrativos, mas apenas aqueles envolvidos com o trabalho na linha de frente. O número de devedores ativos é calculado como no índice anterior. Este é um dos mais reconhecidos indicadores de performance no ramo do microcrédito.

3.3.3 Gestão Financeira

A gestão financeira deve assegurar que a instituição tenha liquidez suficiente para fazer face às suas obrigações com clientes e credores. Se a organização trabalha com poupança dos depositantes, a gestão da liquidez é ainda mais importante, já que capacidade de gerir recursos

financeiros será decisiva para a lucratividade da empresa. Também fazem parte da gestão financeira, a administração das operações com câmbio, prazos de vencimentos, entre outros.

3.3.3.1 Despesas com Financiamento

É a divisão das despesas, com juros e taxas, pelo saldo médio do portfólio. Esse índice mede o total de despesas com o financiamento do portfólio. A diferença entre a taxa de despesas com financiamento e a taxa que a empresa obtém pelos empréstimos é a margem líquida de juros. Esse indicador ajuda a determinar o patamar em que os juros dos empréstimos concedidos por essa IMF precisam estar para cobrir seus custos.

3.3.3.2 Custo de Fundos

É obtido através da divisão das despesas com juros e taxas pagos pelo capital de terceiros pelo valor médio do capital de terceiros, no período. Em alguns países, é permitido, às IMF's, captar recursos diretamente de seus clientes, por meio de depósitos à vista ou de poupança. Isto faz com que estas instituições possuam custos de fundos mais baixos, mas que, de outro lado, incorram em outros custos para a administração destes serviços. Quando se compara IMF's, esse indicador ilustra quais tiveram maior acesso a fundos de custos mais baixos.

3.3.3.3 Índice de Alavancagem

É calculado fazendo-se a divisão do passivo circulante pela diferença do total dos ativos e do passivo circulante. Este índice é o mais conhecido e também mais simples indicador de adequação do capital, pois mede a alavancagem total de uma empresa. É muito considerado por provedores de capital, uma vez que reflete a capacidade de absorção de perdas da IMF. É também chamado de relação *debt/equity*.

3.3.3.4 Índice de Adequação de Capital

É a divisão do capital pelo valor dos ativos ponderados pelo risco, segundo as normas definidas pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia, no seu segundo acordo, de 1998. No entanto, os critérios de ponderação geralmente são definidos pelas autoridades monetárias de cada país. Este índice mede quanto uma instituição pode perder do seu portfólio sem colocar em risco seus credores.

3.3.3.5 Liquidez

Obtido com a divisão dos ativos monetários pela soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo. O objetivo deste indicador é medir a capacidade da IMF cumprir suas obrigações com terceiros. No contexto brasileiro, em que as instituições não são autorizadas a captar recursos diretamente dos seus clientes, esta definição do índice é mais adequada. Em um cenário onde o financiamento das operações de crédito é lastreado em depósitos e aplicações dos clientes, o indicador seria definido como a divisão dos ativos monetários pelo valor total dos depósitos.

3.3.4 Lucratividade

Os indicadores de lucratividade têm a característica de resumir toda a atividade da empresa. Se esta última não é eficiente ou se a qualidade dos ativos é baixa, os índices de lucratividade irão refletir tal condição. Por serem agregados de diversos fatores, esses indicadores são de difícil interpretação. Por isso, sua análise deve ser acompanhada da apreciação de outros índices e, não obstante, é possível que isso não seja suficiente. Sabe-se que diversas IMF's recebem subsídios, podendo tornar sua comparação distorcida. Por isso, os indicadores de lucratividade são instrumentos de análise que nunca devem ser utilizados sozinhos.

3.3.4.1 *Return on Equities*

É a divisão do lucro líquido pelo valor médio do capital próprio, no período. Esse índice indica a lucratividade da instituição. Em organizações que visam lucro, esse indicador é importantíssimo e determina o retorno sobre o investimento realizado na empresa. Em instituições sem fins lucrativos, é apontado como um indicador para viabilidade comercial.

3.3.4.2 *Return on Assets*

Calculado através da divisão do lucro líquido pelo valor médio dos ativos, no período. Esse indicador reflete tanto a margem de lucro como a eficiência da empresa. Em outras palavras, evidencia como a instituição está utilizando seus ativos.

3.3.4.3 *Resultado do Portfólio*

É obtido pela divisão da receita financeira total pelo saldo médio do portfólio. Esse índice aponta o quanto a empresa recebeu de juros advindos dos empréstimos concedidos. Esse é o primeiro índice utilizado para medir a capacidade da instituição de gerar rendimentos suficientes para pagar suas despesas operacionais. Uma comparação com a taxa efetiva praticada pela empresa, nos seus empréstimos, mostra a capacidade desta em cobrar os seus clientes.

3.3.4.4 *Margem Líquida de Juros*

É a divisão da receita financeira líquida pelo saldo médio do portfólio, também conhecido como *spread*. Esse indicador mede a lucratividade da empresa, após considerar os custos de financiamento. Reflete a diferença de taxas a que se toma e a que se aplica o capital da organização, nesse caso, o empréstimo do dinheiro.

3.3.4.5 Receitas não Financeiras

Obtido pela divisão do valor total das receitas não financeiras (como dividendos, tarifas) pelo valor das receitas operacionais. Normalmente, essas receitas são menos voláteis do que aquelas com juros, pois não dependem diretamente do comportamento das taxas de juros do mercado no qual a instituição está inserida.

Este esforço, por uma definição semelhante e amplamente aceita, significa um importante avanço no sentido de permitir um processo homogêneo de análise de desempenho e que, ao mesmo tempo, possibilite a comparação entre IMF's atuando nos mais diversos mercados e sob as mais diferentes condições.

Mesmo com a iniciativa de se padronizar os indicadores de desempenho, a comparação entre IMF's não é imediata, por diferenças significativas em relação à maturidade da instituição, fatores institucionais e público-alvo. Apesar das dificuldades, NÈGRE E MAGUIRE (2002) sugerem que as comparações devem ser realizadas, pois as avaliações “[...]aumentam a transparência e são uma fonte confiável de informação sobre o setor”, e “[...] encorajam o compartilhamento de informações e o desenvolvimento de melhores práticas baseadas em inovações por todos os continentes”.

4 METODOLOGIA DE PESQUISA

4.1 Tipo de Pesquisa

A pesquisa bibliográfica realizada procurou elucidar as origens e a evolução das microfinanças, dar um panorama da situação atual no mundo e no Brasil, mostrar experiências reconhecidamente bem sucedidas, identificar os critérios para se conceituar o desempenho de Instituições Microfinanceiras e, ainda, de que maneiras estas comparações são realizadas.

Porém, para se transportar para a realidade brasileira essa metodologia de avaliação de desempenho de IMF's, foi necessário desenvolver duas pesquisas: i) a primeira foi uma pesquisa exploratória qualitativa para identificar os critérios adequados ao objetivo deste trabalho e, ii) a segunda, foi uma pesquisa descritiva quantitativa causal, utilizada para a análise das SCM's brasileiras e, também, para a comparação com instituições de outros países.

Segundo BERVIAN e CERVO (1983, p.50): “a pesquisa é uma atividade voltada para a solução de problemas, através do emprego de processos científicos”, sendo que o seu objetivo pode ter origem na tentativa de resolver um problema existente ou na busca de uma nova oportunidade (Dillon *et al.*, 1994, p. 5-13).

Em COOPER e SCHINDLER, (2001), os termos estudo e pesquisa podem ser utilizados com o mesmo significado e as pesquisas podem ser de dois tipos:

- A pesquisa exploratória: empregada quando se deseja aprofundar o conhecimento sobre a natureza e abrangência do problema, desenvolver hipóteses e formular questões para estudos posteriores. São exemplos desse tipo de pesquisa a análise de dados secundários, o estudo de casos e as entrevistas especializadas. Segundo MATTAR (1999, p. 81), a pesquisa exploratória pode ser usada, entre outros, para os seguintes objetivos:

- Ampliar o conhecimento e a compreensão de um problema de pesquisa;

- Auxiliar no desenvolvimento ou criação de hipóteses explicativas de fatos a serem verificados em uma pesquisa causal;
 - Ajudar na determinação de variáveis relevantes a serem consideradas em um problema de pesquisa;
 - Clarificar conceitos;
 - Estabelecer prioridades de futuras pesquisas.
- A pesquisa formal: empregada quando, partindo-se de uma ou mais hipóteses e questões de pesquisa claramente definidas, estabelece-se um planejamento estruturado com o objetivo de testar estas hipóteses ou responder a estas questões. A pesquisa formal atende a vários objetivos (*Ibid.*, 2001, p.136):
- Descrição de fenômenos ou características associadas ao objeto de estudo;
 - Estimativa das dimensões das características do objeto estudado;
 - Descoberta de relações entre as variáveis utilizadas;
 - Descoberta de relações de causa e efeito entre as variáveis, e a medição da intensidade destas relações².

Segundo LAKATOS e MARCONI (2000, p.46), método é “[...] o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros – traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista”.

O método de abordagem em pesquisa, processo de escopo amplo e com nível de abstração bastante elevado, para estudo, compreensão e reflexão sobre os fenômenos sociais e naturais, (*Ibid.*, p.90), pode ser de 4 tipos:

² Os três primeiros objetivos estão geralmente associados à pesquisa descritiva, que busca encontrar respostas para perguntas do tipo o que, quem quando, onde e como. O quarto objetivo está mais presente em pesquisas causais que, além das respostas da pesquisa descritiva, procura explicar as causas dos fenômenos estudados.

- 1) Método Indutivo – parte de observações e eventos específicos, e procura alcançar a generalização na formulação de leis e teorias.
- 2) Método Dedutivo – parte de leis e teorias, e procura, através delas, explicar ou prever fenômenos particulares.
- 3) Método Hipotético-dedutivo – a partir da identificação de um problema, constrói um conjunto de hipóteses, que será testado pela observação e pela experimentação.
- 4) Método Dialético – avalia os fenômenos pela sua interação, suas contradições e suas modificações.

Os métodos de procedimento são fases mais concretas do processo de investigação, limitadas em domínio e de finalidade mais restrita (*Ibid.*, p.91). São de 7 tipos:

- 1) Histórico
- 2) Monográfico
- 3) Estatístico
- 4) Tipológico
- 5) Funcionalista
- 6) Estruturalista
- 7) Comparativo

No âmbito do estudo proposto, foram escolhidos os métodos de abordagem indutivo - por se tratar de pesquisa exploratória - e de procedimento comparativo, que pode ser usado entre diferentes grupos, de diferentes épocas, e com diferentes estágios de desenvolvimento, permitindo analisar o concreto, deduzindo do mesmo os elementos constantes, abstratos e gerais, sendo empregado em estudos de largo alcance, assim como para estudos qualitativos e quantitativos, (*Ibid.*, p. 92).

4.2 Coleta de dados

Os dados podem ser classificados em dois grupos de acordo com sua proximidade com o fenômeno:

- Dados primários, que são aqueles obtidos, através da pesquisa, daqueles que os possuem, os pesquisados, e são coletados com o intuito de atender aos objetivos específicos da pesquisa. Suas fontes são os pesquisados e pessoas que tenham informações sobre os pesquisados, segundo MATTAR (Op. Cit., p. 134). Para COOPER e SCHINDLER (Op. Cit., p. 223), fontes primárias podem ser “trabalhos originais de pesquisa ou dados brutos, sem interpretação ou pronunciamentos, que representam uma opinião ou posição oficial”. Entre elas estaria, leis, dados econômicos, censo.
- Dados secundários são aqueles que já foram coletados, tabulados, ordenados e, muitas vezes analisados, com propósitos diferentes daqueles da pesquisa em questão. Suas fontes são empresas, publicações, serviços de informação, Internet.

O processo de coleta de dados pode ser classificado em duas categorias, de acordo com COOPER e SCHINDLER (Op. Cit., p. 305):

- Comunicação, que implica em algum tipo de interação com a população estudada para a captura das informações, como entrevista, questionário ou formulário.
- Observação, onde não há interação direta entre o pesquisador e a população estudada. Esta categoria pode ser subdividida em duas sub-categorias:
 - Observação comportamental, que consiste no estudo observacional sistemático do comportamento natural das pessoas, e se dá no campo das análises verbal, lingüística, extralingüística, e das relações espaciais.
 - Observação não-comportamental, que se dá através das análises de registros, de condições físicas e de processos físicos.

De acordo com SELLTIZ et al. (2001. P. 92), os registros de arquivos “representam uma oportunidade para observar os efeitos e o curso de eventos do mundo real”. Pesquisas baseadas

neste tipo de registro se apoiam em dados coletados para outros objetivos que o do estudo em questão. Elas demandam familiaridade com as fontes e criatividade para converter os dados para outros escopos de pesquisa. Por fim, estão sujeitas a interpretações alternativas para os fenômenos e seus efeitos.

Registros de arquivo podem ser registros estatísticos, documentos escritos (de caráter público ou pessoal), ou registros de comunicação de massa, sob a forma de mídia impressa, como jornais, revistas e publicações especializadas, assim como gravações de programas de rádio e televisão.

A pesquisa de arquivo é vantajosa por de ter seus dados coletados sem a interferência do observador, no ritmo natural do dia-a-dia., além de geralmente representar vários períodos sequenciais e contínuos, permitindo a identificação de tendências ao longo do tempo. São adequados a estudos de grande amplitude, sociais e naturais, inacessíveis a investigações realizadas de outros modos (*Ibid.*, p. 119).

A proposta de pesquisa deste trabalho não pode ser realizada de forma experimental, por não ser possível criar uma situação controlada e expor os agentes a esta situação de forma a obter os dados necessários. Utiliza-se de informações sobre o comportamento dos agentes-objeto da pesquisa *a posteriori* dos eventos que as geraram. Nestas circunstâncias, diz-se que o planejamento da pesquisa será *ex post facto*.

Para alcançar o objetivo principal do trabalho serão utilizadas fontes secundárias, a partir da bibliografia apreciada e entrevistas com especialistas. Para os outros objetivos, na análise das SCM's também serão incluídos dados secundários, os dados de balanço fornecidos pelo Banco Central do Brasil, sendo estes contábeis ou indicadores construídos a partir deles, e são públicos e acessíveis gratuitamente, até o nível três do Plano de Contas das Instituições Financeiras (COSIF).

A partir destes dados, foi construído um banco de dados que tem armazenadas todas as informações valoradas das instituições, para investigação através do *Statistical Packard for Social Science* (SPSS).

Os dados das instituições estrangeiras serão coletados em estudos e no *Microfinance Information Exchange*, ligado ao *The MicroBankingBulletin*, fonte internacional de informações para *benchmark* em microfinanças.

4.3 Definição da Abrangência do Estudo

O segmento de microfinanças precisa ser observado entendendo os grandes e diferentes grupos de instituições que nele atuam. De um lado, há o grupo das empresas sem fins lucrativos, composto por ONG's e OSCIP's, dependentes de doações e empréstimos de terceiros, entre eles governos e organismos multilaterais, e que têm a ação social aliada aos resultados financeiros como seu objetivo principal.

Do outro lado estão as empresas com fins lucrativos, composto por SCM's e bancos comerciais, que, além dos recursos próprios, têm mais alternativas de fontes de recursos, como investidores individuais, fundos de investimento e outras instituições financeiras, e, quando a legislação permitir, a captação de recursos diretamente dos clientes.

Este trabalho se concentrará no grupo das SCM's, por serem instituições que têm como objetivo econômico específico a atuação no segmento de microcrédito - diferentemente dos bancos comerciais, que atuam em um número muito maior de segmentos de serviços financeiros -, e por estarem sujeitas à fiscalização e ao controle do Banco Central, o que as obriga informar, mensalmente e de forma padronizada, sua situação financeira.

Por ser um segmento em pleno desenvolvimento, será analisada toda a população de SCM's cadastradas e em atividade entre fevereiro de 2000 e dezembro de 2004. Uma relação com as 56 instituições que compõem este grupo está no Apêndice 1.

4.4 Descrição das Pesquisas Realizadas

Este trabalho compreendeu a realização de três diferentes pesquisas.

4.4.1 Pesquisa exploratória qualitativa

1- Objetivo: Identificar indicadores de desempenho para Instituições Microfinanceiras que possam ser aplicados às instituições brasileiras, que permitam a avaliação da sua performance e a comparação com entidades de outros países da América Latina.

2- Procedimento: Realizada a partir de pesquisa bibliográfica, levantou alternativas e identificou os indicadores econômico-financeiros a serem utilizados no trabalho.

4.4.2 Pesquisa Exploratória Descritiva I

1- Objetivo: : Desenvolver o Modelo de Análise e aplicá-lo aos dados coletados

2- Amostra: Foi utilizada uma base de dados fornecida pelo BACEN, contendo os balancetes mensais do período de fevereiro de 2000 a dezembro de 2004, com contas COSIF do balanço e do demonstrativo de resultado operacional até nível 3, para todas as SCM's abertas.

3- Procedimento: Com os indicadores identificados na pesquisa qualitativa, foi feita um teste para identificar a viabilidade de todos serem calculados, frente ao universo de informações disponíveis na base de dados. Foram eliminados aqueles que não poderiam ser estimados adequadamente . Os demais tiveram suas fórmulas definidas, compondo o modelo de análise.

O passo seguinte foi aplicar do modelo de análise para o universo das SCM's . Foram calculados os indicadores para todos os registros da base de dados. Depois, foi realizada uma verificação da consistência da base de dados e detectada a ausência de valores em várias observações para todas as variáveis.

Por se estar lidando com informações fornecidas pelo Banco Central, é assumido que seu poder regulador e fiscalizador, aliado à ação de auditorias, eliminam a possibilidade de falha na coleta de dados, não havendo erros por supressão de registros. Assim, no COSIF, quando um registro contábil não apresenta valor, significa que aquela conta não foi utilizada e, portanto, seu saldo é zero. Este procedimento foi questionado à área de fiscalização do BACEN, que validou esta prática. Com base nisso, foram mantidas todas as observações, assumindo que não há dados faltantes na base de dados, e calculados os indicadores.

Para cada indicador foi realizada, primeiramente, uma avaliação da evolução dos valores, de 2000 a 2004, considerando a posição de cada conta contábil, para o conjunto de todas SCM's, em dezembro de cada ano. Esta abordagem oferece uma perspectiva da evolução de todo o mercado.

Uma segunda análise foi desenvolvida, utilizando o valor dos indicadores para cada uma das SCM's. Os trabalhos de JANSSEN *et al* (2001), ABATE *et al* (2003), e PLANET FINANCE (2004) mostram que a prática para avaliação de instituições é a comparação da situação destas IMF's em um mesmo momento de referência, ao final de um período.

O mês de dezembro de 2004 foi escolhido como referência. Utilizando o SPSS, foram calculadas estatísticas descritivas para cada indicador do modelo: média, mediana, desvio-padrão, valor mínimo, valor máximo. A partir destes novos dados, foi feita uma análise da distribuição de cada um dos indicadores.

4.4.3 Pesquisa Exploratória Descritiva II

1- Objetivo: : Comparar a performance das SCM's brasileiras com a de IMF's da América Latina.

2- Amostra: Foi utilizada a base de indicadores criada na pesquisa anterior, os dados do MICROFINANCE INFORMATION EXCHANGE (2005), e dados da tabela comparativa de 30 IMF's da MICRORATE (2005). O primeiro trabalho traz uma comparação de 94 IMF's latino-

americanas, utilizando indicadores de desempenho e dados sobre o porte das operações, em dezembro de 2004. Suas informações são bastante representativas da região, pois abrangem organizações da Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Equador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicarágua, Paraguai, Peru, República Dominicana e Venezuela.

Os valores médios dos indicadores são comparados para cada segmentação, que apresentadas de acordo com os seguintes critérios:

- Modelo Jurídico: Banco, Cooperativa, Instituição Financeira não Bancária – IFNB, ONG;
- Idade: Jovem – de 5 a 8 anos de operação -, madura, com mais de 8 anos;
- Escala: conforme Tabela 11;
- Objetivo: com ou sem fins lucrativos.
- Intermediação Financeira: aplicável para IMF's que captam recursos dos seus clientes. Não será utilizada neste trabalho.

MICRORATE (2005) mostra um *benchmark* dos principais indicadores de desempenho de 30 instituições da Bolívia, Colômbia, Equador, El Salvador, México, Nicarágua e Peru. Não é feita nenhuma segmentação, e os dados são apresentados em intervalo: mínimo, média, máximo, primeiro e terceiro quartis.

Os dois trabalhos têm 20 IMF's em comum. A utilização de ambos nesta pesquisa tem o importante papel de verificar a consistência dos indicadores, indicando uma convergência dos conceitos adotados, calculados por duas instituições diferentes.

3- Procedimento: Realizou-se uma validação dos conceitos de cada indicador, para garantir coerência na análise. As definições aplicadas em MICRORATE (2005) são idênticas às desenvolvidas neste trabalho, e os indicadores foram usados na forma como foram calculados.

MICROFINANCE INFORMATION EXCHANGE (2005) adota os mesmos conceitos, mas apresenta os resultados de uma maneira um pouco diferente. Foi necessária uma pequena transformação, que não prejudicou o poder explicativo dos indicadores, e permitiu a sua comparação com os outros trabalhos.

Um estudo minucioso das segmentações realizadas permitiu identificar um grupo de organizações supervisionadas pelas autoridades monetárias e com fins lucrativos, características mais próximas das SCM's, as IFNB. Elas também fizeram parte da análise comparativa.

Uma análise detalhada do perfil das instituições latino-americanas apontou diferenças significativas em relação às operações brasileiras, levando à eliminação de alguns indicadores.

Em muitos países da América Latina é permitido às IMF's, com exceção das ONG's, captar recursos dos seus clientes na forma de depósitos à vista e poupança - fontes de recursos para financiamento das operações -, e ofertar serviços financeiros, como por exemplo, envio de dinheiro. A ONG's foram incluídas no estudo para possibilitar uma comparação com instituições que dependem de financiamento de terceiros para operar.

As duas primeiras têm impacto diretos nos indicadores de liquidez e custo de fundos, por alterarem o valor do capital de terceiros. Os serviços financeiros são mais outra fonte de receita e influenciam o indicador receitas não financeiras. Para evitar distorções nas análises, estes três indicadores foram excluídos.

A comparação envolveu o grupo das 40 SCM's ativas em dezembro de 2004, as 30 IMF's de MICRORATE (2005), as IFNB (26), as ONG's (45), e o consolidado das 94 IMF's de MICROFINANCE INFORMATION EXCHANGE (2005).

4.5 Definições Operacionais

O processo de seleção dos indicadores a serem empregados partiu das explicações apresentadas no capítulo três. Por terem sido fruto do trabalho de um grupo eclético e interessado na padronização e na utilização de conceitos uniformes, vêm sendo adotados pelas empresas de

rating, como base de suas avaliações, e por apreciarem os aspectos importantes, reconhecidos internacionalmente pela indústria de microfinanças. A Tabela 12 apresenta a relação de indicadores por área de competência, e suas respectivas definições.

Foi realizado um estudo das definições de cada um destes indicadores, à luz das informações disponíveis no banco de dados das SCM's, para identificar a viabilidade de se construir todos eles.

Como a base de dados é composta por informações contábeis constantes dos balanços, alguns indicadores tiveram que ser eliminados do presente trabalho, por falta de dados disponíveis. Foram eles:

- Custo por empréstimo, por não estar disponível o número médio de devedores que possuem, pelo menos, um empréstimo com saldo.
- Produtividade por funcionário, por não estarem disponíveis nenhuma das variáveis necessárias para o cálculo.
- Produtividade por funcionário, por não estarem disponíveis nenhuma das variáveis necessárias para o cálculo.
- Índice de adequação do capital, que por sua dependência das autoridades monetárias de cada país na definição dos critérios de ponderação, não permite uma comparação sem ajustes.

Tabela 12 – Relação de Indicadores por área de competência

Área	Indicadores	Definição
Qualidade dos Ativos	Portfólio em Risco	saldo dos empréstimos com atraso acima de 30 dias mais todos os empréstimos renegociados / saldo total do portfólio
	Despesas com Provisões	total provisionado a perdas em um período / saldo médio do portfólio no período
	Cobertura de Riscos	total provisionado a perdas / saldo dos empréstimos com atraso acima de 30 dias mais todos os empréstimos renegociados
	Perdas	total lançado a perdas / saldo médio do portfólio
Eficiência e Produtividade	Despesas Operacionais	despesas operacionais / saldo médio do portfólio
	Custo por Empréstimo	despesas operacionais / número médio de devedores que possuem pelo menos um empréstimo com saldo
	Produtividade por Funcionário	número médio de devedores ativos / número total de funcionários da instituição
	Produtividade por Agente	número médio de devedores ativos / número total de agentes de crédito da instituição
Gestão Financeira	Despesas com Financiamento	despesas com juros e taxas / saldo médio do portfólio
	Custo de Fundos	despesas com juros e taxas pagos ao capital de terceiros / valor médio do capital de terceiros
	Índice de Alavancagem	passivo circulante / diferença do total dos ativos e do passivo circulante
	Índice de Adequação do Capital	capital / valor dos ativos ponderados pelo risco
	Liquidez	ativos monetários / soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo
Lucratividade	<i>Return on Equities</i>	lucro líquido / valor médio do capital próprio
	<i>Return on Assets</i>	lucro líquido / valor médio dos ativos
	Resultado do Portfólio	receita financeira total / saldo médio do portfólio
	Margem Líquida de Juros	receita financeira líquida / saldo médio do portfólio
	Receitas não Financeiras	receitas não financeiras / receitas operacionais

Pela falta de dados disponíveis foram eliminados três indicadores das áreas de eficiência e produtividade. Os índices de produtividade refletem a quantidade de saída por unidade de entrada, enquanto os de eficiência exprimem o custo por unidade de entrada ou saída.

Os dois índices de produtividade foram descartados, assim como um de eficiência. Restou o indicador de despesas operacionais, que mostra a relação entre o custo operacional e o valor dos empréstimos, ou quantos centavos são gastos para conceder R\$ 1,00 de empréstimo, que será a única medida de eficiência utilizada no presente estudo.

Como os indicadores foram definidos no plano conceitual, foi necessária uma adaptação para o plano contábil do COSIF. As contas representativas de cada um dos componentes dos índices foram identificadas e suas fórmulas definidas, para permitir a aplicação do modelo sobre dados reais. O Apêndice 2 apresenta a relação das contas do COSIF utilizadas neste trabalho.

Para simplificar a construção das fórmulas dos indicadores, algumas variáveis auxiliares foram definidas. São elas:

- **Saldo Médio do Portfólio (SMP):** para um final de período A_0 , é calculado o saldo médio, somando-se o saldo do portfólio em dezembro de A_0 com o saldo do portfólio no final do ano anterior A_{-1} , e dividindo o resultado por 2.

$$SMP = \frac{(31000000)_{A_0} + (31000000)_{A_{-1}}}{2}$$

Figura 2 - Fórmula do Saldo Médio do Portfólio

- **Lucro Líquido (Lliq):** para se apurar o lucro líquido de um ano, é preciso apurar a diferença entre as receitas e as despesas em junho e em dezembro, e somar os resultados. Isto se deve à prática vigente, que determina que os resultados do primeiro semestre do ano devem ser consolidados na conta de lucros e prejuízos acumulados no final de junho. Como as contas de despesas são apresentadas com saldo negativo, operacionalmente, os saldos foram somados.

$$Lliq = 70000009_{junho_{A_0}} + 80000006_{junho_{A_0}} + 70000009_{dezembro_{A_0}} + 80000006_{dezembro_{A_0}}$$

Figura 3 - Fórmula do Lucro Líquido

- **Receita Financeira Total (Recfint):** A receita financeira total é obtida somando-se as contas de receitas provenientes de operações financeiras, desconsiderando as receitas provenientes de prestação de serviços e participações. Precisam ser consideradas as consolidações semestrais, o que significa que são somados os saldos destas contas em junho e em dezembro.

$$Recfint = 71100001_{junho} + 71400000_{junho} + 71500003_{junho} + 71100001_{dezembro} + 71400000_{dezembro} + 71500003_{dezembro}$$

Figura 4 - Fórmula da Receita Financeira Total

Margem Líquida de Juros Mensal: quando necessário, para melhor análise ou comparação, o indicador da Margem Líquida de Juros será convertido para a base mensal.

$$Spreadm = \sqrt[12]{Spread}$$

Figura 5 - Fórmula do Spread Mensal

Segue a definição de cada uma das variáveis do estudo. Quando todos os componentes **dos** indicadores utilizarem valores no mesmo instante do tempo, as fórmulas não apresentarão sufixos diferenciadores.

- **Portfólio em Risco:** saldo dos empréstimos com atraso acima de 30 dias somados a todos os empréstimos renegociados / saldo total do portfólio. Os atrasos acima de 30 dias foram calculados de acordo com a definição do banco Central, através da Resolução 2.682. Eventuais alterações no critério serão consideradas quando necessárias. Somam-se todas as contas correspondentes às faixas de atraso que impliquem em provisionamento, e divide-se o resultado pelo total do portfólio.

$$PAR = \frac{\sum (31400002 : 31900007)}{31000000}$$

Figura 6 – Fórmula do Portfólio em Risco

- **Despesas com Provisões:** total provisionado a perdas em um período / saldo médio do portfólio no período. O incremento da provisão, no ano, é calculado como sendo o valor provisionado, excluídas as recuperações com provisões e os lançamentos efetivamente a perdas, do ano. Foi calculado como sendo a diferença entre o valor final da conta de provisões no ano atual e anterior, menos a diferença da conta de perdas totais no final dos dois períodos.

$$Despprov = \frac{16900008_{A_0} - 16900008_{A_{-1}} + 30900008_{A_0} - 30900008_{A_{-1}}}{SMP}$$

Figura 7 – Fórmula das Despesas com Provisões

- Cobertura de Riscos: total provisionado a perdas / saldo dos empréstimos com atraso acima de 30 dias mais todos os empréstimos renegociados. Foi utilizado o saldo da conta de provisões no final do período.

$$Cobrisc = \frac{16900008}{\sum (31400002 : 31900007)}$$

Figura 8 - Fórmula de Cobertura de Riscos

- Perdas: total lançado a perdas / saldo médio do portfólio. Foi utilizada a conta Compensação, do COSIF, para o cálculo das Perdas no período.

$$Perdas = \frac{30900008_{A_0} - 30900008_{A_{-1}}}{SMP}$$

Figura 9 - Fórmula do indicador de Perdas

- Despesas Operacionais: despesas operacionais / saldo médio do portfólio. Por conta da consolidação semestral dos resultados, o cálculo das despesas operacionais do ano é feito somando-se os saldos da conta de despesas operacionais referentes à operação e à administração da instituição, em junho e dezembro do mesmo ano. No grupo de contas de despesas operacionais do COSIF, há também contas referentes às despesas financeiras.

$$Despopper = \frac{81700006_{junho} + 81800009_{junho} + 81900002_{junho} + 81700006_{dezembro} + 81800009_{dezembro} + 81900002_{dezembro}}{SMP}$$

Figura 10 - Fórmula do indicador de Despesas Operacionais

- Despesas com Financiamento: despesas com juros e taxas / saldo médio do portfólio. As despesas financeiras estão em contas que pertencem ao grupo de despesas operacionais, mas

dizem respeito às operações financeiras. Assim como no indicador anterior, devem ser somadas as posições de junho e dezembro do mesmo ano.

$$Despfin = \frac{81200001_{junho} + 81500000_{junho} + 81200001_{dezembro} + 81500000_{dezembro}}{SMP}$$

Figura 11 - Fórmula do indicador de Despesas com Financiamento

- Custo de Fundos: despesas com juros e taxas pagos ao capital de terceiros / valor médio do capital de terceiros. No cenário brasileiro, onde a captação direta de recursos dos clientes é proibida pela legislação, as despesas com juros e taxas, pagos ao capital de terceiros, acabam sendo as despesas com financiamento de recursos para lastrear os empréstimos, iguais às do indicador Despesas com Financiamento. Todo o capital de terceiros está na conta do passivo circulante e do exigível em longo prazo.

$$Custfund = \frac{81200001_{junho} + 81500000_{junho} + 81200001_{dezembro} + 81500000_{dezembro}}{(40000008_{A_0} + 40000008_{A_{-1}}) / 2}$$

Figura 12 – Fórmula do Custo de Fundos

- Índice de Alavancagem: passivo circulante / diferença do total dos ativos e do passivo circulante. O denominador corresponde ao Patrimônio Líquido somado aos Resultados de Exercícios Futuros.

$$Alavanc = \frac{40000008}{50000005 + 60000002}$$

Figura 13 - Fórmula do Índice de Alavancagem

- Liquidez: ativos monetários / soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo. Os ativos monetários correspondem aos recursos disponíveis e às aplicações da SCM.

$$Liquidez = \frac{11000006 + 12000000 + 13000004}{40000008}$$

Figura 14 - Fórmula do indicador de Liquidez

- *Return on Equities*: lucro líquido / valor médio do capital próprio. O valor médio do capital próprio é calculado somando-se os valores do patrimônio líquido, após a consolidação das contas resultado na conta lucros e prejuízos acumulados, no final do ano em estudo e do ano imediatamente anterior, e dividindo-se por 2.

$$ROE = \frac{\text{LucroLíquido}}{(60000002_{A_0} + 70000009_{A_0} + 80000006_{A_0} + 60000002_{A_{-1}} + 70000009_{A_{-1}} + 80000006_{A_{-1}}) / 2}$$

Figura 15 - Fórmula do ROE

- *Return on Assets*: lucro líquido / valor médio dos ativos. O valor médio dos ativos é obtido através da média dos valores do ativo circulante e exigível a longo prazo somado ao ativo permanente do ano corrente e anterior.

$$ROA = \frac{\text{LucroLíquido}}{(10000007_{A_0} + 20000004_{A_0} + 10000007_{A_{-1}} + 20000004_{A_{-1}}) / 2}$$

Figura 16 - Fórmula do ROA

- Resultado do Portfólio: receita financeira total / saldo médio do portfólio. Os componentes deste indicador foram **descritos** nas variáveis auxiliares.

$$Resport = \frac{Recfint}{SMP}$$

Figura 17 - Fórmula do indicador de Receitas Financeiras

- Margem Líquida de Juros: receita financeira líquida / saldo médio do portfólio. A receita financeira líquida é obtida subtraindo-se as despesas com juros e taxas da receita financeira total. Como o saldo das contas de despesas é negativo, a soma é direta.

$$Spread = \frac{Recfint + 81200001_{junho} + 81500000_{junho} + 81200001_{dezembro} + 81500000_{dezembro}}{SMP}$$

Figura 18 - Fórmula da Margem Líquida de Juros

- **Receitas não Financeiras:** receitas não financeiras / receitas operacionais. As receitas não financeiras são a diferença entre o total das receitas e a receita financeira total. Para o cálculo do total das receitas, deve-se considerar as consolidações semestrais.

$$Recnfin = \frac{70000009 - Recfint}{70000009}$$

Figura 19 - Fórmula das Receitas não Financeiras

Com estas definições, fica completo o modelo de análise de performance das Sociedades de Crédito ao Microempreendedor. No próximo capítulo, ele será aplicado para uma avaliação do desempenho destas instituições.

O último passo antes da aplicação do modelo foi eleger o melhor período para fazê-lo. Para evitar distorções na análise, foram excluídas as SCM's que apresentaram saldo em carteira igual a zero no momento avaliado. A escolha do mês de referência foi feita em função desta seleção e do período de dados disponíveis. A Tabela 13 mostra a quantidade de instituições com saldo em carteira ao final de cada ano. Foi escolhido dezembro de 2004 por ser o mês que apresentou o maior número de IMF's selecionadas.

Tabela 13 – Instituições com saldo em carteira ao final do período

Ano	2000	2001	2002	2003	2004
Instituições com Saldo em Carteira	7	14	28	39	40

Fonte: Banco Central do Brasil

O Apêndice 1 contém a lista das 40 SCM's que apresentavam saldo em carteira em dezembro de 2004, utilizadas neste trabalho.

Em MICROFINANCE INFORMATION EXCHANGE (2005), alguns indicadores são apresentados de forma diferente da descrita acima, embora tragam implícitos, na sua definição, os mesmo conceitos. São eles: Despesas com Provisões, Despesas com Financiamento e Margem Líquida de Juros.

Os três indicadores têm os mesmos numeradores utilizados neste trabalho, na sua fórmula de cálculo. No entanto, são apresentados relativos ao Valor Médio dos Ativos, ao invés de em relação ao Saldo Médio do Portfólio, conforme definições apresentadas no Anexo 1, indicadores (a) Índice Despesas Financeiras ajustadas, e (b) Índice de Despesas de Provisão Líquida, ajustadas.

O MIX exibe, em seus relatórios, dois indicadores para Despesas Operacionais, um em relação ao Valor Médio dos Ativos – (c) Índice de Despesas Operacionais, ajustadas -, e outro sobre o Saldo Médio do Portfólio – (d) Despesas Operacionais/Saldo Médio do Portfólio -, conforme Anexo 1.

Para fazer a transformação de Valor Médio dos Ativos para Saldo Médio do Portfólio, dividiu-se (d) por (c), e multiplicou-se os indicadores (a) e (b) pelo resultado, permitindo a comparação com os indicadores calculados para as instituições brasileiras.

5 ANÁLISE DE DADOS

Este capítulo está estruturado em duas partes. Na primeira, são apresentadas as análises dos indicadores de desempenho aplicados à realidade das SCM's brasileiras. É feita uma apreciação do comportamento de cada um deles para o período 2000-2004; em seguida, é realizada uma avaliação da situação nas SCM's, em dezembro de 2004.

A segunda parte traz uma comparação do desempenho das organizações brasileiras com o de dois grupos de IMF's latino-americanas.

5.1 Análise dos Indicadores

- i. Portfólio em Risco: as SCM's têm apresentado taxas de portfólio em risco acima de 22%, ao final dos últimos 3 anos, conforme o Gráfico 11.

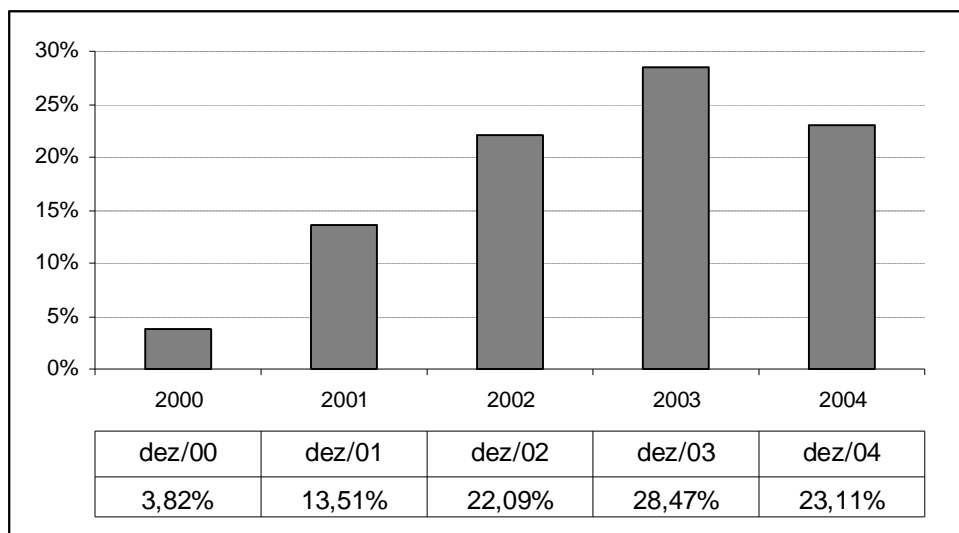


Gráfico 11 – Evolução do PAR no período 2000-2004

O período 2000-2004 é marcado por um crescimento relativo grande do saldo em carteira, como mostrou o Gráfico 8, e que foi acompanhando pelo PAR, à exceção do período 2003-2004, quando o indicador apresenta uma redução.

O processo de constituição de uma carteira de empréstimos implica no conhecimento do comportamento dos clientes, permitindo ajustes tanto na análise de crédito, como na cobrança dos pagamentos em atraso, levando a uma melhora na gestão do portfólio e, conseqüentemente, a melhores resultados financeiros.

Os estágios iniciais representam um nível maior de risco para as instituições e é esperado que alguns indicadores de desempenho apresentem valores mais altos nestas etapas. No entanto, a análise dos dados detalhados não mostra essa tendência.

O Gráfico 12 apresenta a evolução do saldo em carteira, dos saldos em atraso e do PAR, mensalmente, no período do estudo, e mostra que a evolução do saldo em carteira tem a mesma tendência da evolução dos saldos em atraso.

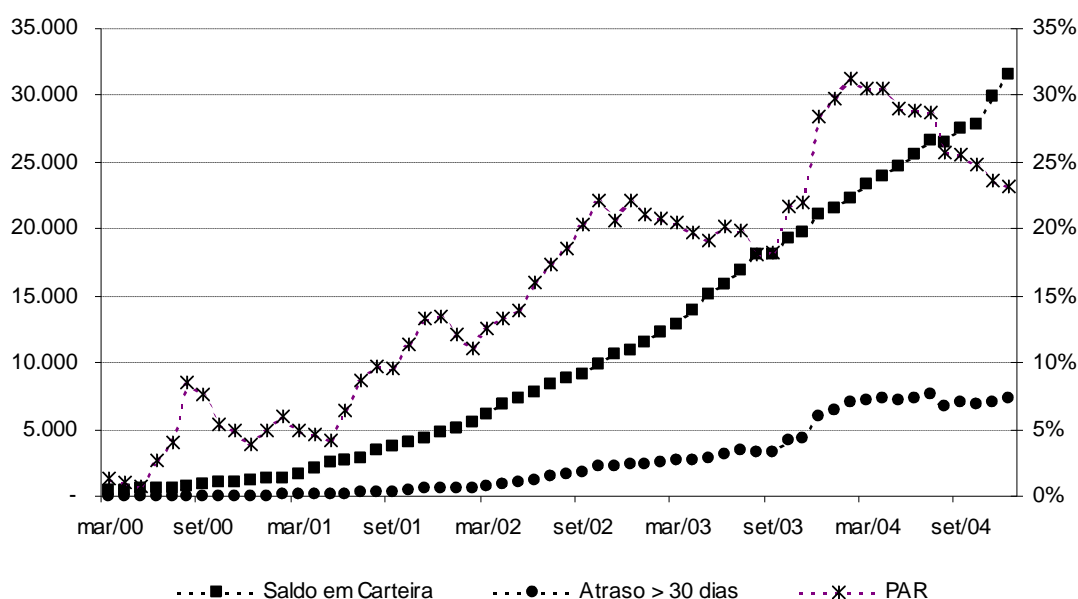


Gráfico 12 - Evolução do Saldo em Carteira e dos Saldos em Atraso há mais de 30 dias no período de 03/2000 a 12/2004

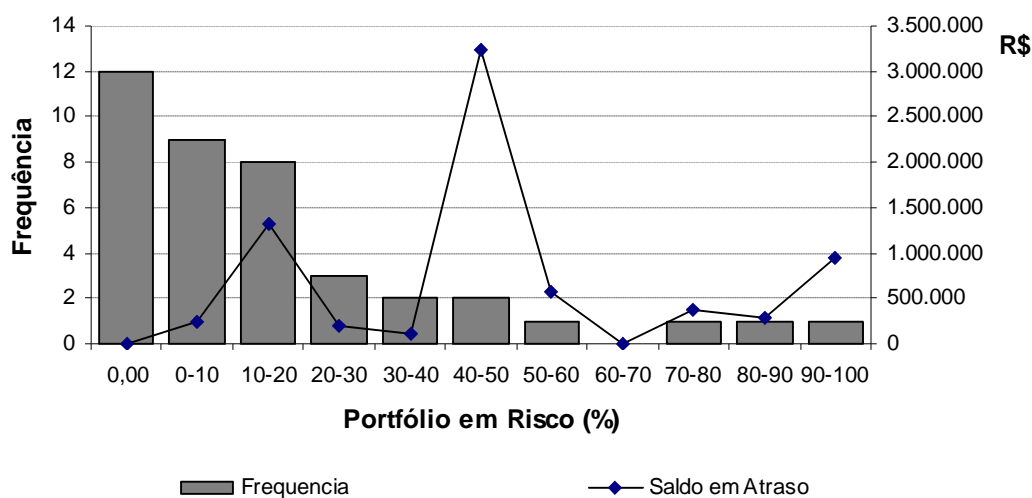
Tabela 14 - Correlação entre Saldo da Carteira e Saldo em Atraso

		Saldo em Carteira	Atraso>30
Saldo em Carteira	Pearson Correlation	1	,980**
	Sig. (2-tailed)	,	,000
	N	58	58
Atraso>30	Pearson Correlation	,980**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,
	N	58	58

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

O cálculo da correlação entre as duas medidas apresentou um resultado de 0,98, com um nível de significância de 1%, como mostra a Tabela 14. Isto significa que, quanto maior a carteira, maior a dificuldade encontrada pelas SCM's para manter seus saldos em atraso sob controle e sugere que pode haver oportunidades de melhoria no processo de cobrança e nos critérios de concessão dos empréstimos.

O retrato da distribuição dos valores do PAR, em dezembro de 2004, bem como a distribuição dos saldos em atraso por faixa do indicador, são mostrados no Gráfico 13.

**Gráfico 13 - Distribuição de Frequência do PAR em Dezembro de 2004**

Pode-se notar que 72,5% das SCM's têm o PAR de até 20%, sendo 12 delas, correspondendo a 30% do universo, com valor zero. Outras 17,5% têm valores entre 20% e 50%. Apenas 10%, ou 4 instituições, possuem PAR acima de 50%.

O gráfico também mostra o total dos saldos com atraso acima de 30 dias por faixa do indicador. A distribuição indica que há concentração de valores nas faixas 40-50 e 90-100, que contêm duas e uma instituições, respectivamente. É um sinal claro do efeito que a concentração dos saldos das carteiras em poucas empresas causa em alguns indicadores.

Em dezembro de 2004, 72% do saldo da carteira pertencia a 20% das SCM's, que possuíam 69% dos saldos em atraso. O comportamento do indicador fica condicionado ao comportamento de poucas instituições, o que impede uma avaliação mais transparente do segmento. Apenas três instituições respondiam por um saldo em atraso de mais de R\$ 4 milhões, 58% do total.

As 4 SCM's com valores do PAR acima de 50% são: Foccal, Credilon, Credrio e Shopcred. A análise mais apurada dos dados evidencia que a Foccal vinha, desde outubro de 2003, reduzindo suas operações e, conseqüentemente, o saldo em atraso passou a ser, relativamente, maior. É a mesma situação da Credilon, que apresentou uma redução do saldo em carteira de 21%, ao longo de 2004.

A Credrio realocou, em maio de 2004, uma parte dos recursos em sua carteira para a conta Rendas a Receber, transferidos de operações em faixas de não provisionamento, reduzindo o valor da carteira e, proporcionalmente, aumentando o saldo em atraso.

A Shopcred adotou uma política bastante conservadora para formação de suas provisões, a partir de outubro de 2003, classificando seus empréstimos em níveis de risco maiores do que os definidos pela Resolução 2.862/99 do Banco Central. O seu portfólio está classificado a partir do nível C, que pede provisionamento de 1%. Embora este movimento tenha um impacto pequeno na linha de provisões, pelos critérios definidos neste trabalho, todo o saldo da carteira da Shopcred será considerado em atraso.

Este caso chama a atenção para o fato de que os critérios de classificação, apesar de definidos, não são rígidos e permitem às instituições utilizarem procedimentos mais conservadores, caso julguem necessários. Isto diminui a precisão do PAR, que possui uma definição rígida e não considera nenhuma situação específica, para análise caso a caso, mas que não impede nem modifica sua utilização em análises de um conjunto de casos.

- ii. Cobertura de Risco: o indicador Cobrisc apresentou variações no período estudado, como mostra o Gráfico 14. Há uma redução de 9 pontos percentuais de 2002 para 2003, com uma recuperação de 4 pontos, no período seguinte. Esta oscilação foi provocada por eventos específicos ligados a duas SCM's: Shopcred e JBCRED.

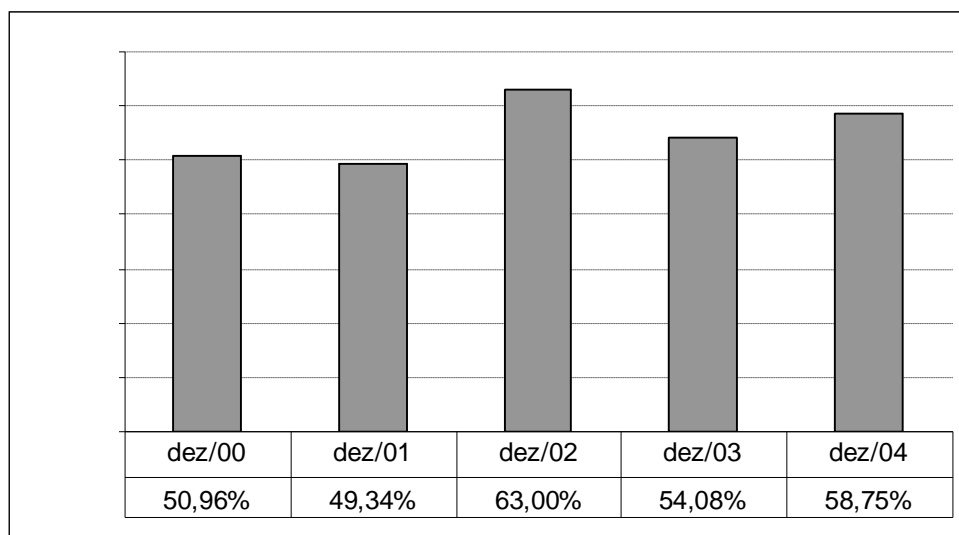


Gráfico 14 - Evolução do Cobrisc no período 2000-2004

A política conservadora para classificação da carteira adotada pela Shopcred, em 2003, onerou os valores do PAR, aumentando o saldo com atraso acima de 30 dias artificialmente. Como esta carteira era a 9ª maior entre as SCM's - representando 3% do total, em dezembro de 2004 -, provocou uma redução do Cobrisc. O segundo semestre de 2003 apresentou uma tendência de redução do valor das provisões, como se observa no Gráfico 15.

A causa foi o critério de classificação de riscos da JBCRED, que, ao final de 2003, possuía a maior carteira de todas as SCM's, com 23% do total. Como valores relativamente muito grandes, seu comportamento foi determinante para os resultados. De julho a novembro de 2003, o saldo das provisões caíram para 45%, ou R\$ 471.000,00 aproximadamente, em um volume total de provisões de R\$ 2,2 milhões. Estes dois eventos trouxeram o valor do Cobrisc para baixo.

Em dezembro daquele ano, a JBCRED fez uma reclassificação de toda a sua carteira, o que terminou aumentando o valor dos empréstimos em nível H, que pedem 100% de aprovisionamento, em aproximadamente R\$ 1 milhão, com um incremento das provisões de mesma ordem.

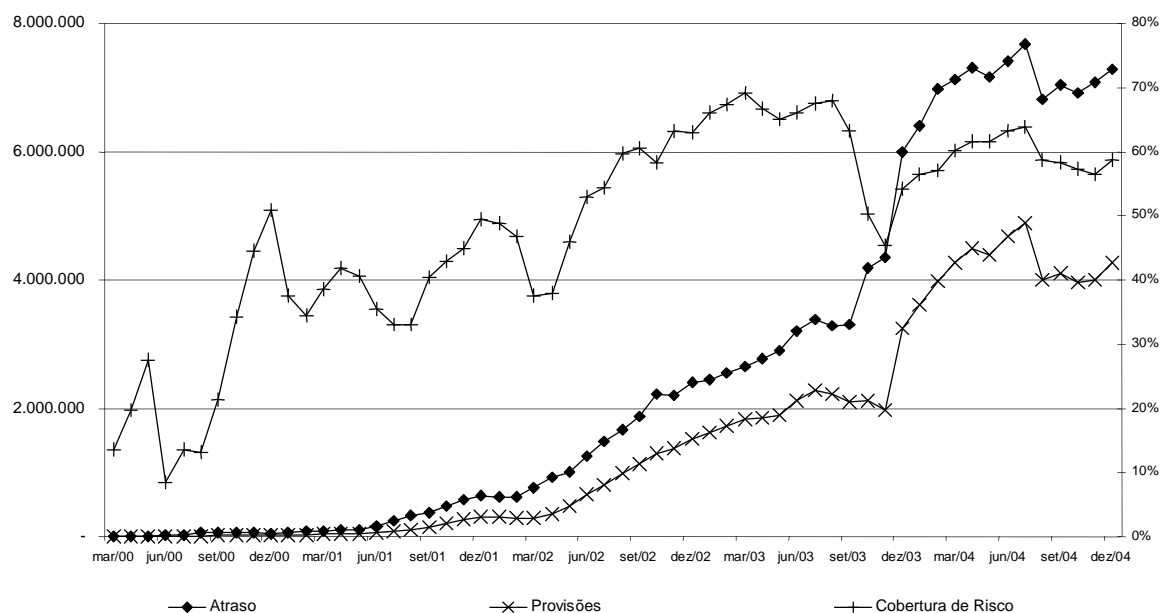


Gráfico 15 - Evolução das Provisões, Saldo em Atraso há mais de 30 dias e Cobrisc no período 03/2000 a 12/2004

O incremento foi relativamente maior nas provisões do que no saldo em atraso acima de 30 dias, puxando o valor do indicador novamente para cima. De forma estimada, as SCM's brasileiras trabalhavam, em 2004, com cobertura de risco da ordem de 60%.

A distribuição de frequência para a cobertura de risco das SCM's é apresentada no Gráfico 16. Há uma concentração muito grande no zero, 13, como era de se esperar, em função do que foi visto no PAR. Aqui há uma instituição a mais, a Liberty, que apesar de ter carteira formada e saldos em atraso, portanto, PAR diferente de zero, não fez nenhuma provisão.

Considerando a distância de um desvio padrão da média como esperado, ficaram 5 instituições para serem analisadas, todas com Cobrisc acima de 89%: Atlanta, Credrio, Focal, Kana Fin, e Socialcred. Todas apresentam uma proporção muito grande de saldos em atraso, classificadas no nível H, o que onera a provisão: 100%, 83%, 97%, 88%, e 76%, respectivamente.

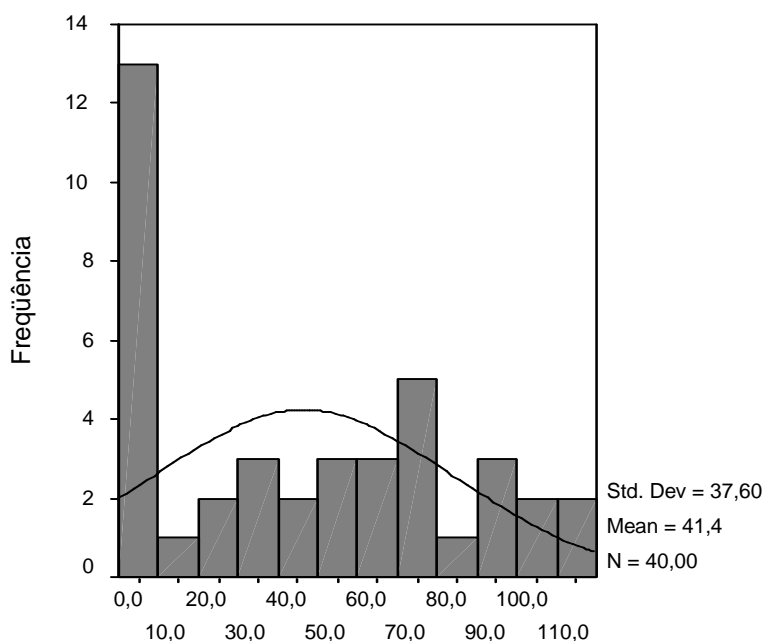


Gráfico 16 - Distribuição de Frequência do Cobrisc em Dezembro de 2004

- iii. Perdas: o indicador Perdas apresentou valores em torno 1%, no período de dezembro de 2001 a dezembro de 2003. Em dezembro de 2004, o número teve um crescimento expressivo, chegando a 14,39%, como mostra o Gráfico 17. Isto ocorreu por conta de dois lançamentos de alto valor realizados na conta Compensação pelas SCM's Acredita e JBCRED, conta esta que compõe este indicador.

A Acredita reposicionou seus empréstimos, da ordem de R\$ 6 milhões, em agosto de 2004. Como as contas COSIF, utilizadas neste trabalho, são de nível 3, não há dados disponíveis para mensurar corretamente o indicador para o período de agosto a dezembro daquele ano. A classificação da carteira de empréstimos não apresentou variações anormais e o histórico da instituição mostra que ainda não havia nenhum valor lançado a perdas.

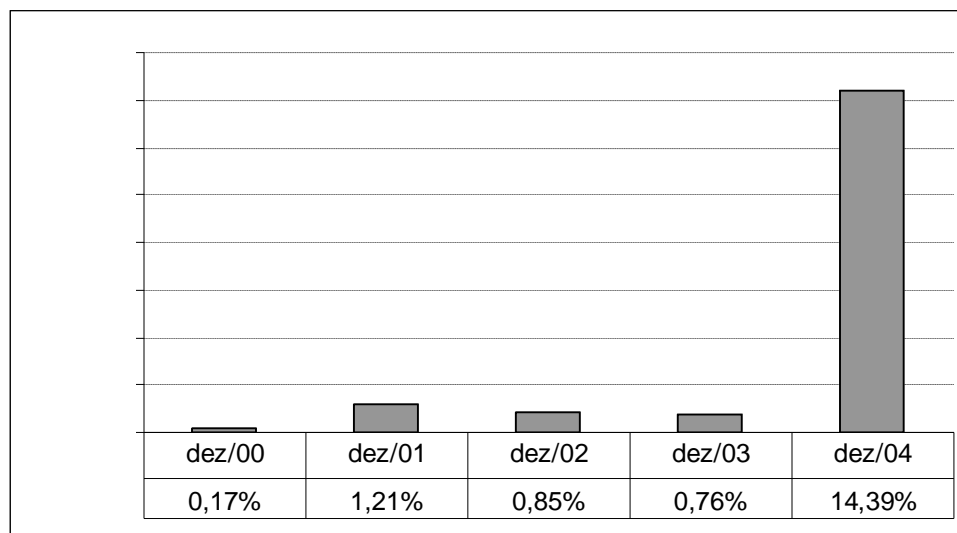


Gráfico 17 – Evolução do indicador Perdas no período 2000-2004

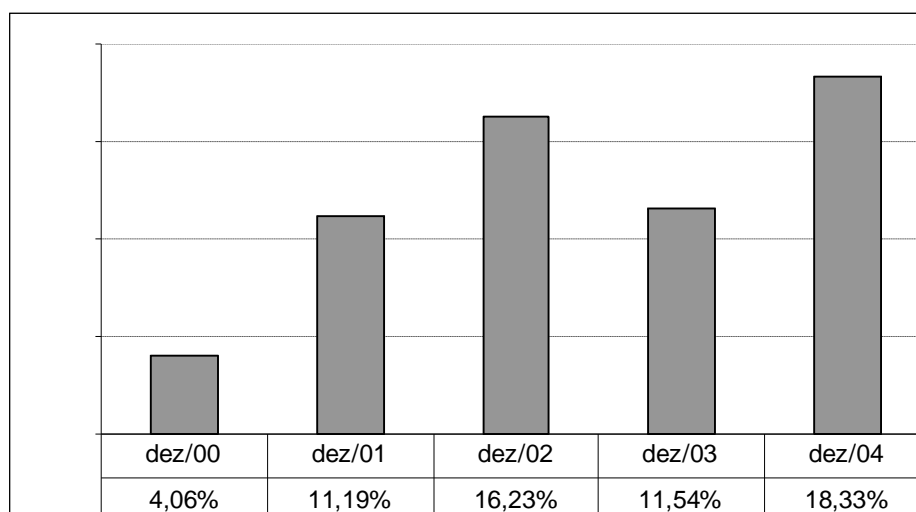
No mesmo mês, a JBCRED transferiu, da classificação nível H para a conta Compensação, R\$ 1,2 milhões como perdas, de total de carteira de R\$ 6,7 milhões. Estes dois efeitos explicam o repentino e expressivo aumento no indicador.

A Tabela 15 mostra a distribuição de frequência do indicador. Das 40 SCM's, 31 apresentavam o indicador com valor zero. Isto se explica, em parte, pelo tempo de operação das instituições, em que 40% não tinha dois anos de operação, com uma carteira de empréstimos muito jovem, em dezembro de 2004. O saldo da carteira das 9 SCM's restantes correspondia a 64% do total.

Tabela 15 - Distribuição de frequência de Perdas em Dezembro de 2004

SCM		Frequência	Percentual	Percentual Acumulado
	0,00%	31	77,5%	77,5%
MICROINVEST S/A	0,10%	1	2,5%	80,0%
FORTBRASIL	2,97%	1	2,5%	82,5%
SOCIALCRED	3,60%	1	2,5%	85,0%
MICRO-CRED S.A.	18,87%	1	2,5%	87,5%
SHOPCRED	19,43%	1	2,5%	90,0%
ALDRAVA S.A.	22,58%	1	2,5%	92,5%
IPACRED	30,73%	1	2,5%	95,0%
JBCRED	38,00%	1	2,5%	97,5%
ACREDITA	168,83%	1	2,5%	100,0%
Total		40	100,0%	

- iv. Despesas com Provisão: o indicador Despprov segue um comportamento semelhante ao do Cobrisc, embora as variações entre os anos sejam de maior magnitude, porque o índice considera a variação das provisões no período analisado. Isto é observado no Gráfico 18.

**Gráfico 18 - Evolução do indicador Despprov no período 2000-2004**

O valor de Despprov foi influenciado pelos comportamentos da Acredita, descrito anteriormente, e da JBCRED, com seus efeitos expostos em Perdas e em Cobertura de Risco. Um estudo da correlação entre os três indicadores é apresentado na Tabela 16.

Despesas com Provisão têm correlação significativa com Cobertura de Risco, porém, com um coeficiente baixo, confirmando a tendência semelhante de ambos, mas deixando de explicar a amplitude das variações.

Com Perdas, o resultado é significativo e mostra alto índice de correlação. O sinal negativo é consequência das convenções nesse trabalho. Uma leitura do resultado indica que, quanto maior as despesas com provisão, maiores serão os valores lançados a perdas.

Tabela 16 - Correlação entre os indicadores Cobertura de Risco, Perdas e Despesas com Provisão

		Cobertura de Risco	Despesas com Provisões	Perdas
Cobertura de Risco	Pearson Correlation	1	,359*	-,162
	Sig. (2-tailed)	,	,023	,318
	N	40	40	40
Despesas com Provisões	Pearson Correlation	,359*	1	-,882**
	Sig. (2-tailed)	,023	,	,000
	N	40	40	40
Perdas	Pearson Correlation	-,162	-,882**	1
	Sig. (2-tailed)	,318	,000	,
	N	40	40	40

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

No Gráfico 19 é apresentado o comportamento do indicador Despprov e dos valores de provisão e perdas, estimados no intervalo de 12 meses, findos na data da observação.

A curva de provisão aponta a tendência de queda nos valores provisionados de março a novembro de 2003, quando houve a reclassificação de risco da carteira da JBCRED. A curva de Perdas apresenta o efeito dos lançamentos à conta Compensação da Acredita e JBCRED, em agosto de 2004.

Como o cálculo do indicador considera a soma das duas medidas, pôde acompanhar o crescimento das Perdas, fortemente influenciado pelo incremento dos valores provisionados, naqueles meses. Os recursos lançados a perdas saem das provisões, e observa-se, nos últimos

meses de 2004, um movimento de crescimento das perdas, acompanhado pela correspondente redução dos incrementos das provisões.

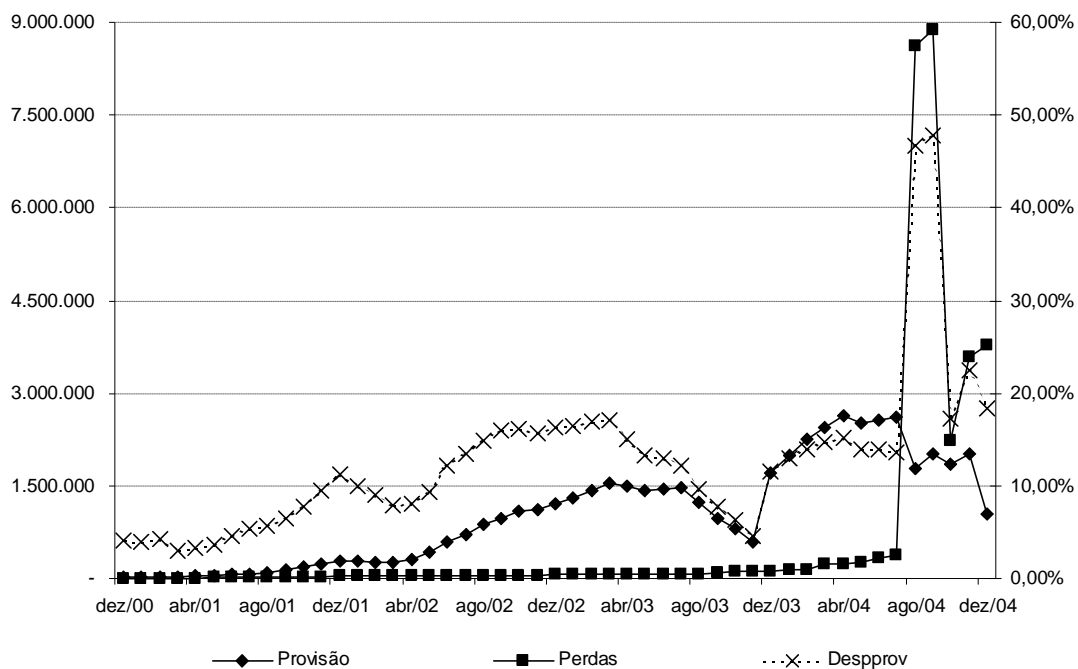


Gráfico 19 - Evolução dos valores de Provisão e Perdas no intervalo de 12 meses, e de Despprov, no período de 12/2000 a 12/2004

O Gráfico 20 mostra a distribuição de frequência de Despprov em dezembro de 2004.

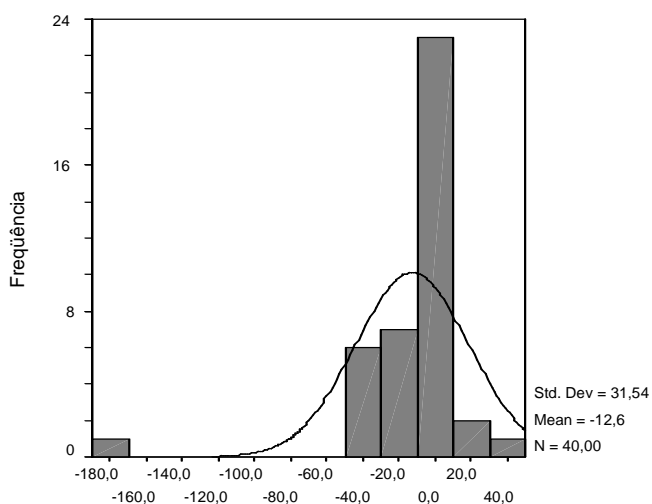


Gráfico 20 - Distribuição de Frequência do Despprov em Dezembro de 2004

Das 40 SCM's estudadas, 23 apresentavam despesas com provisão menores que 10%, sendo que 6 delas não fizeram provisões por terem apenas empréstimos classificados no nível AA. As instituições Socinal, Finacred e Fincred tiveram reversões positivas e Acredita teve 179,22% negativos, por conta dos efeitos da quitação do empréstimo no indicador.

- v. Despesas Operacionais: o indicador de despesas operacionais mostra uma queda ao longo do período, saindo de 70,85%, em 2000, para 51,16% em 2003, subindo para 55,55% em 2004, como apresentado no Gráfico 21.

Esta tendência acompanhou o crescimento do saldo médio da carteira, de 302%, no mesmo período, embora em proporções muito menores. Não houve uma plena apropriação dos ganhos de escala gerados pelo aumento das operações. As organizações ainda não estão maduras operacionalmente e precisam de mais tempo para ajustar seus processos internos, revisando até o modelo operacional adotado, que pode não viabilizar ganhos significativos de escala.

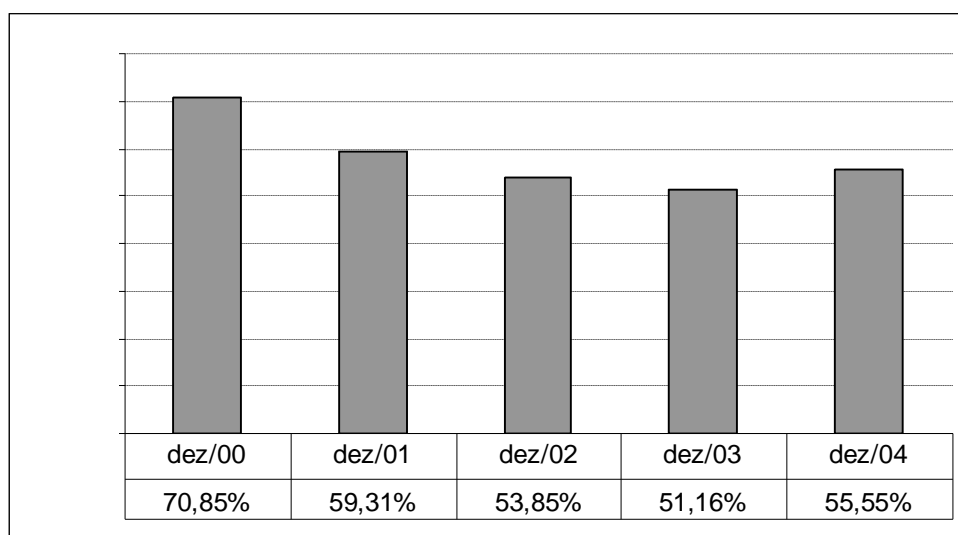


Gráfico 21 - Evolução do indicador Despesas Operacionais no período 2000-2004

O Gráfico 22 mostra a distribuição de frequência de Despopper, em dezembro de 2004. A amplitude dos valores é muito grande, indo de -105% até 298%, sinal de que as SCM's estão em diferentes estágios de desenvolvimento e que o segmento ainda não atingiu a maturidade.

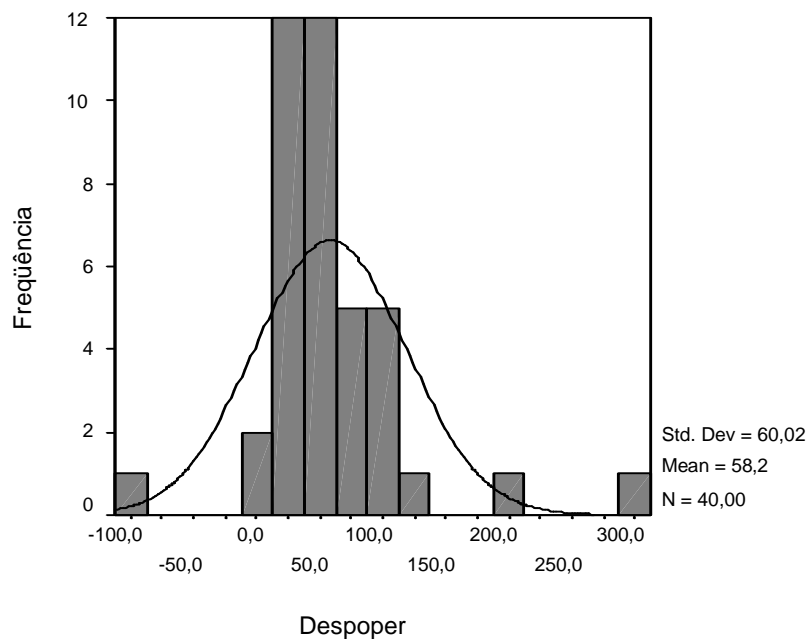


Gráfico 22 - Distribuição de Despoper em dezembro de 2004

O valor de -105% é um *outlier*. Pertence à empresa Acredita e é reflexo do processo de reclassificação dos empréstimos da carteira de ativos, que distorceu o indicador.

O Gráfico 23 apresenta a dispersão do indicador Despoper pelo número de anos de operação das SCM's, em dezembro de 2004. Ele mostra que, quanto mais antigas as organizações, menos disperso é o intervalo dos seus indicadores, caracterizando a importância da experiência na estabilidade das operações.

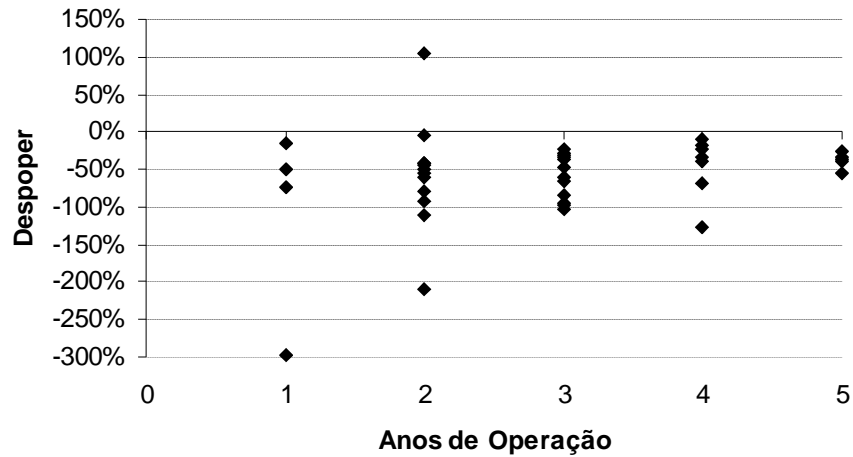


Gráfico 23 - Dispersão de Despopor por anos de Operação

- vi. Despesas com Financiamento: as SCM's só começaram a trabalhar com recursos de terceiros a partir de janeiro de 2001, e até 2004 as despesas com o serviço dos financiamentos têm variado entre 3,25% e 5,59%, com exceção do ano de 2002, como mostra o Gráfico 24.

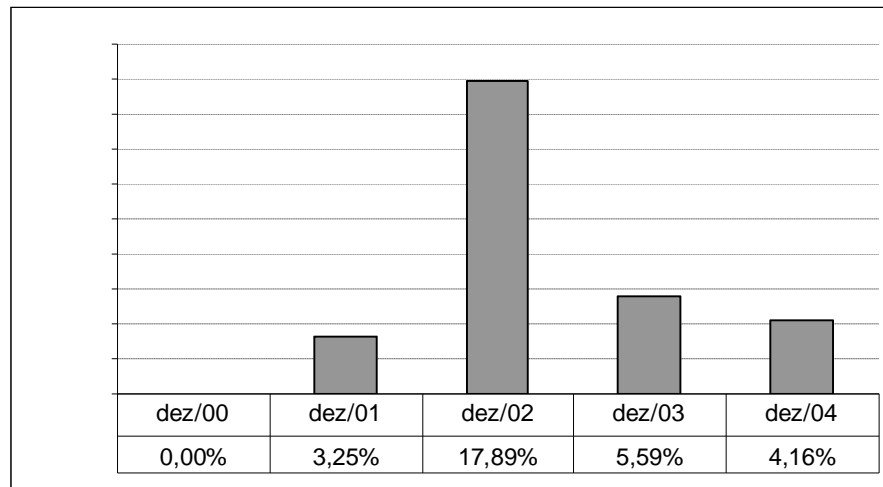


Gráfico 24 - Evolução do indicador Despfm no período 2000-2004

O comportamento atípico do indicador em 2002, deve-se a um empréstimo contraído pela Fortbrasil no exterior, no montante de R\$ 1,2 milhões. Naquele ano, houve uma

desvalorização acentuada do Real, estimulada pela incerteza do resultado das eleições presidenciais. A contabilização desta variação influenciou no resultado do indicador.

As IMF's brasileiras operavam com capital próprio ou subsidiado, no final de 2004. Embora a legislação permita um índice de alavancagem de até 500%, somente 25% das organizações em atividade tiveram despesas com juros e taxas de financiamento, como exibido no Gráfico 25.

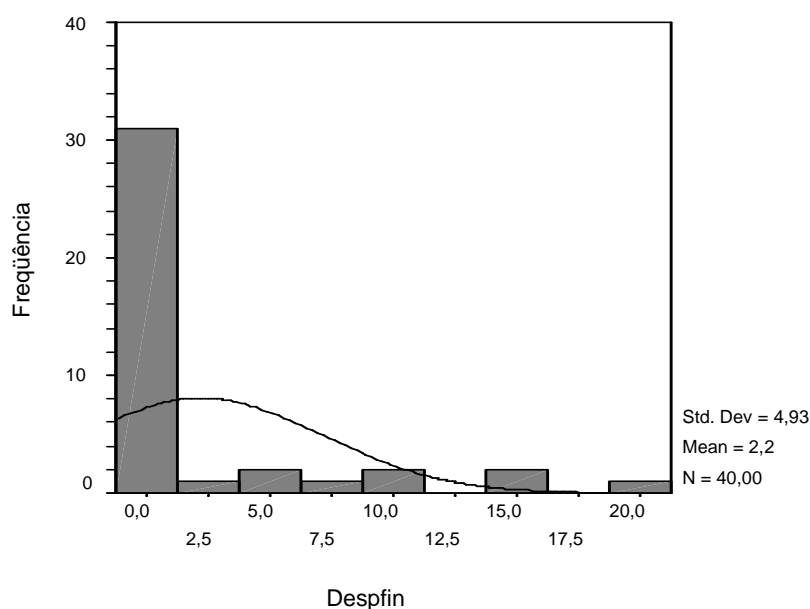


Gráfico 25 - Distribuição de Frequência do Despfm em Dezembro de 2004

O baixo número de SCM's utilizando recursos de terceiros nas suas operações pode indicar uma restrição ou dificuldade para a obtenção de *funding*, mas é, sem nenhuma dúvida, um fator limitante da velocidade de crescimento destas instituições e, por conseguinte, do mercado brasileiro.

- vii. Custo de Fundos: o custo do financiamento das SCM's tem se mantido perto de 10% ao ano, no biênio 2003-2004. O mesmo efeito percebido nas despesas com financiamento, causado pelo empréstimo no exterior da Fortbrasil, em 2002, aparece neste indicador, como mostra o Gráfico 26.

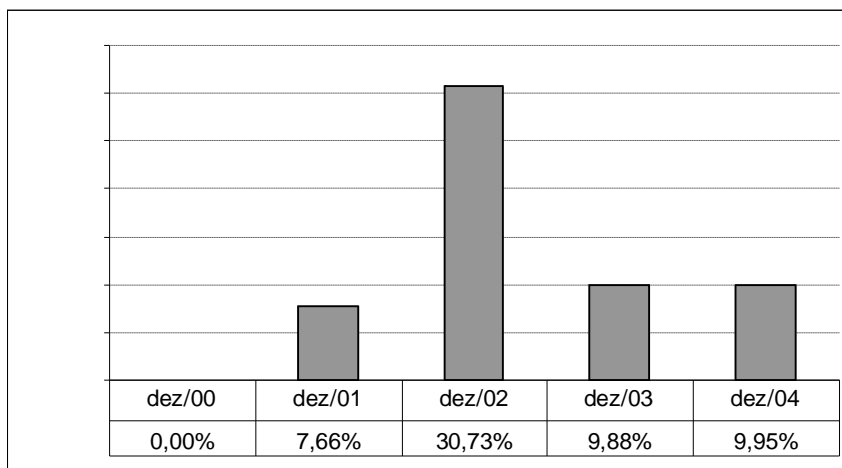


Gráfico 26 - Evolução do indicador Despfm no período 2000-2004

Em todo o período, o custo de fundos manteve-se abaixo dos valores da taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia, SELIC, que variou entre 16% e 23,5%, aproximadamente.

O volume financiado cresceu 189%, entre 2001 e 2002, 67% no ano seguinte, e apresentou uma redução de 6%, ao final de 2004, com relação ao ano anterior. Isto aponta para uma retração do processo de expansão das SCM's, conforme o Gráfico 27.

O surgimento de um grande número de SCM's até 2002 foi fortemente estimulado pela expectativa de amparo legal e suporte financeiro ao microcrédito, por parte de organismos governamentais, especialmente do BNDES.

Logo após a posse do novo governo, em janeiro de 2003, as políticas de incentivo e financiamento para o segmento das microfinanças passaram por um processo de reavaliação de resultados e redefinição de prioridades que, na prática, suspenderam as liberações de recursos para as instituições atuando no microcrédito.

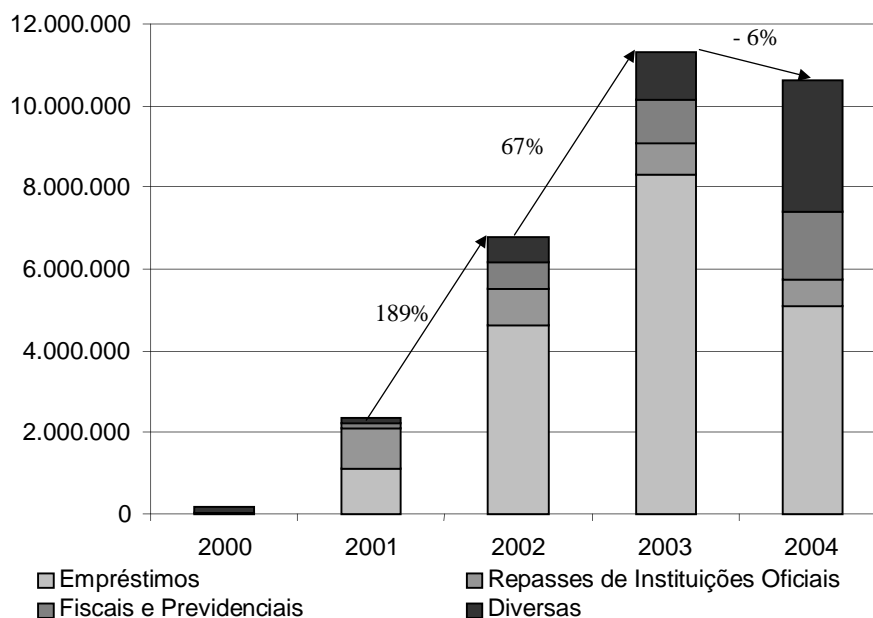


Gráfico 27 - Evolução do volume financiado

Como consequência, observa-se uma queda no valor total dos empréstimos e repasses de instituições oficiais de, aproximadamente, 37%, assim como um aumento relativo de outras formas de financiamento, como apresentado no Gráfico 28.

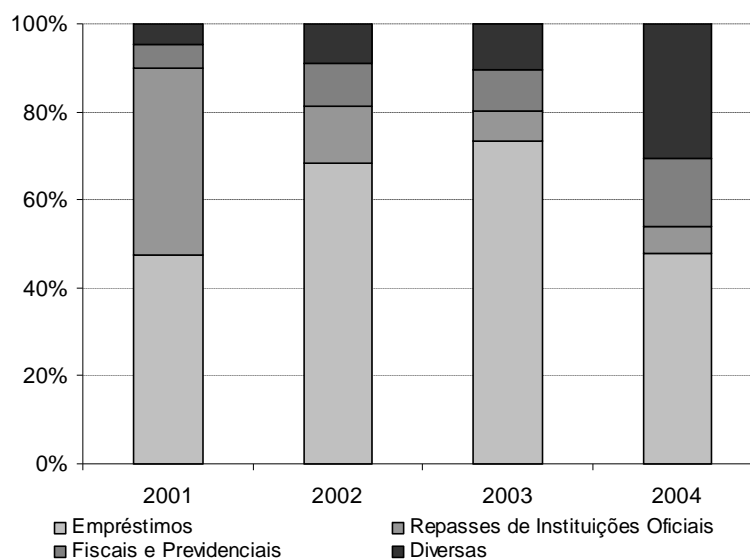


Gráfico 28 - Participação relativa das formas de financiamento

As SCM's que não possuem empréstimos tendem a não apresentar despesas de juros, como exibido no Gráfico 29, que mostra a distribuição de freqüência de Custfund para dezembro de 2004.

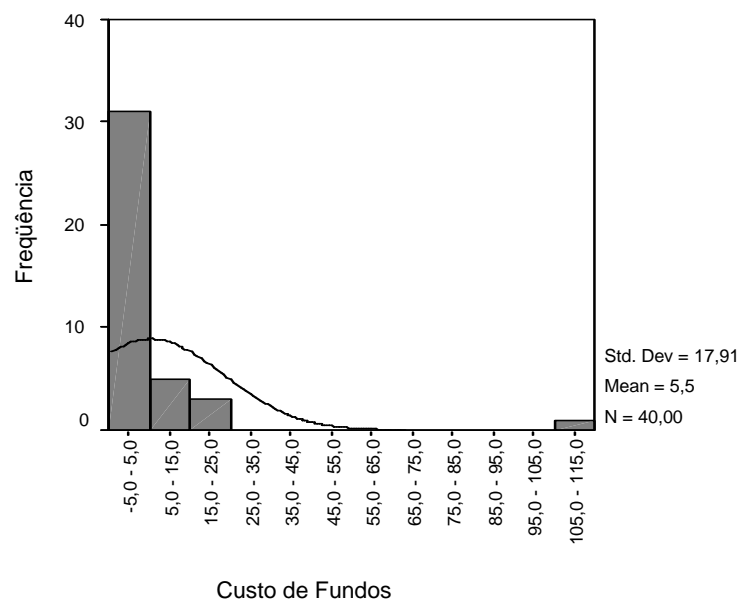


Gráfico 29 – Distribuição de freqüência de Custfund em dezembro de 2004

Uma empresa apresentou custfund de 108,86%. A contratação e quitação de um empréstimo dentro do mesmo exercício, associada à quitação de empréstimos anteriores, provocou este efeito no valor do indicador.

- viii. Índice de Alavancagem: o indicador cresceu, até 2002, para 63%, e apresentou queda nos anos de 2003 e 2004, chegando a 33,41%. Este comportamento deu-se pela diminuição dos empréstimos, já discutida em vii, e pelo aumento dos recursos próprios das SCM's, que cresceram à taxa média de 89% ao ano, no período, como mostrado no Gráfico 30.

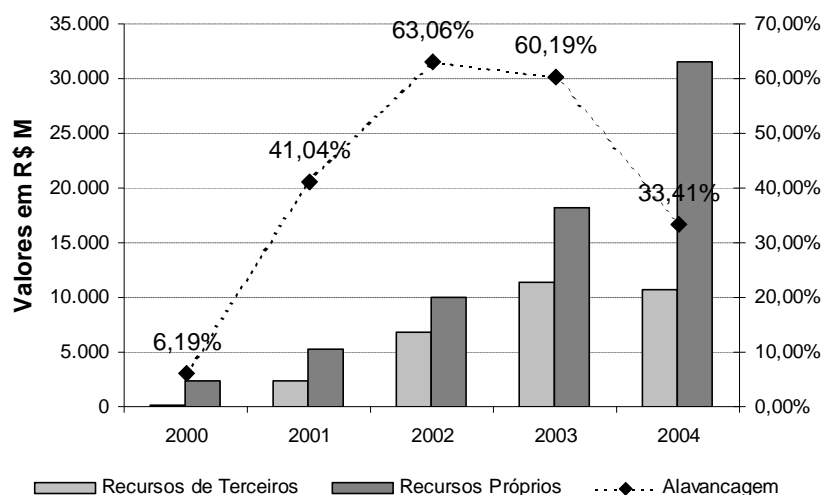


Gráfico 30 - Evolução do indicador Alavanc no período 2000-2004

De 2003 para 2004, apenas 4 novas SCM's iniciaram suas operações. O crescimento dos recursos próprios veio do aumento de capital social (86%) e dos resultados das operações (12%), como evidencia a Tabela 17.

Tabela 17 - Crescimento de Recursos Próprios em Dezembro de 2004

Fonte	Valor	
Resultados	1.586.568	12%
Aumento de Capital	11.509.822	86%
Outros	258.284	2%
Total	13.354.674	100%

A opção de lastrear o crescimento do negócio com capital próprio pode ser mais um indício de escassez de recursos de terceiros.

O Gráfico 31 ilustra o baixo índice de alavancagem do grupo em estudo. Apenas três organizações têm um indicador acima de 100%. Uma SCM apresentou um valor de ativos muito próximo dos valores dos seus compromissos, gerando alavancagem com valor 3736,13% negativos, e por isto foi excluída do gráfico, para melhor visualização.

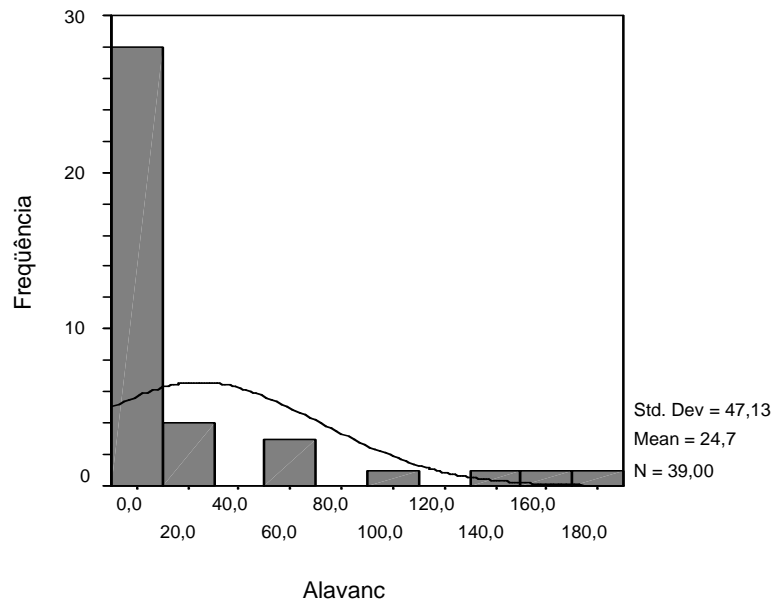


Gráfico 31 - Distribuição de frequência de Alavanc em dezembro de 2004

ix. Liquidez: Analisando-se o Gráfico 32, observa-se que o nível de liquidez do sistema sempre esteve em patamares muito altos.

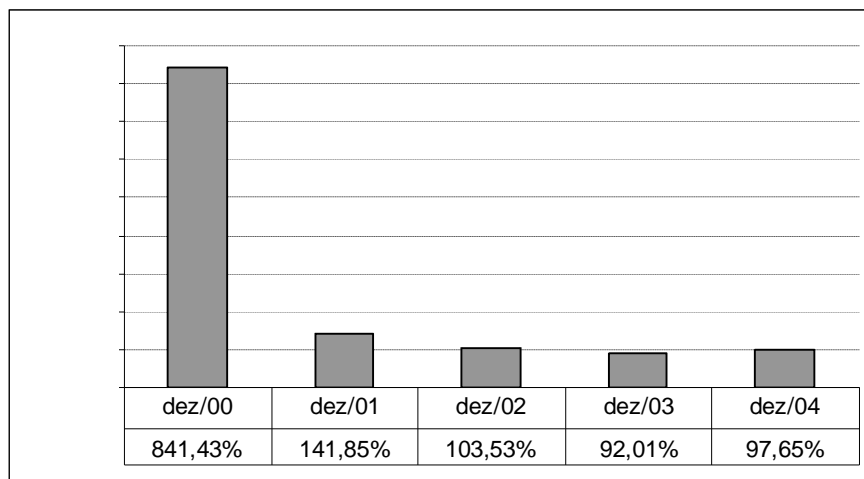


Gráfico 32 - Evolução do indicador Liquidez no período 2000-2004

No início de uma operação, enquanto ainda não foi construída a carteira de empréstimos, espera-se um indicador muito maior do que 100%, como ocorreu em 2000 e 2001. À medida

que o segmento amadurece, este valor tende a se estabilizar. A entrada de um número relativamente grande de novas empresas prolonga este efeito no indicador, retardando a estabilização.

O indicador de Liquidez evidencia um nível próximo de 100% sinaliza que os recursos de terceiros à disposição das SCM's não estavam sendo utilizados para a concessão de créditos. O montante de ativos monetários esteve mais alto que o valor dos empréstimos e repasses oficiais, em todo o período.

A diferença entre o custo de fundos e as taxas obtidas por investimentos no mercado financeiro poderia ser uma oportunidade de ganhos, sem incorrer em riscos operacionais. Este cenário poderia justificar a diminuição da liberação de recursos, por parte das organizações do governo federal.

O Gráfico 33 mostra a distribuição de freqüência de Liquidez, em dezembro de 2004.

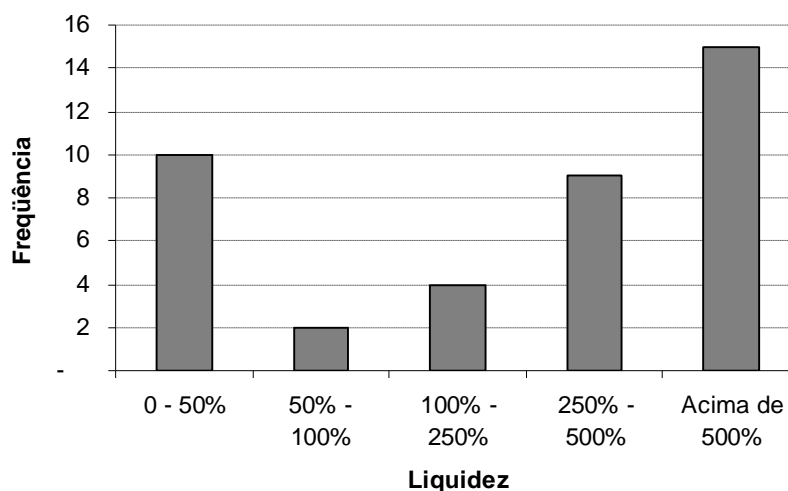


Gráfico 33 - Distribuição de freqüência de Liquidez em Dezembro de 2004

A maioria das SCM's (65%) possui um indicador de liquidez superior a 250%, refletindo o baixo nível de financiamento com capital de terceiros. Por outro lado, 25% das organizações estão com seus índices menores do que 50%, sendo 6 delas abaixo de 10%. Todas elas

apresentam valores muito baixos de recursos livres, em relação ao montante de suas dívidas, com exceção da Acredita, que sai desta situação, após o reposicionamento dos seus empréstimos.

- x. ROE: O Gráfico 34 sinaliza resultado negativo apenas para 2001. A partir de 2003, as SCM's começaram a apresentar retornos mais expressivos, um sinal de que as empresas podem estar ficando mais eficientes.

O lucro líquido do último biênio foi da mesma ordem, mas o aumento de capital próprio, mostrado no Gráfico 30, fez com que o ROE caísse em 2004. O Gráfico 34 apresenta a evolução do indicador, no período 2000-2004.

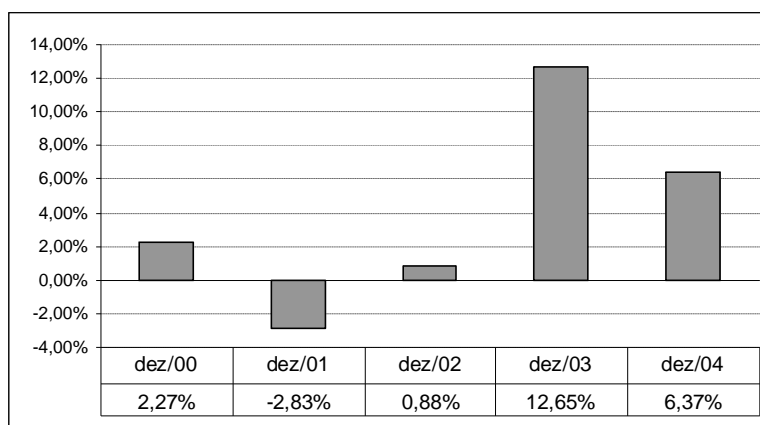


Gráfico 34 - Evolução do indicador ROE no período 2000-2004

O Gráfico 35 apresenta a distribuição de frequência do ROE, em dezembro de 2004.

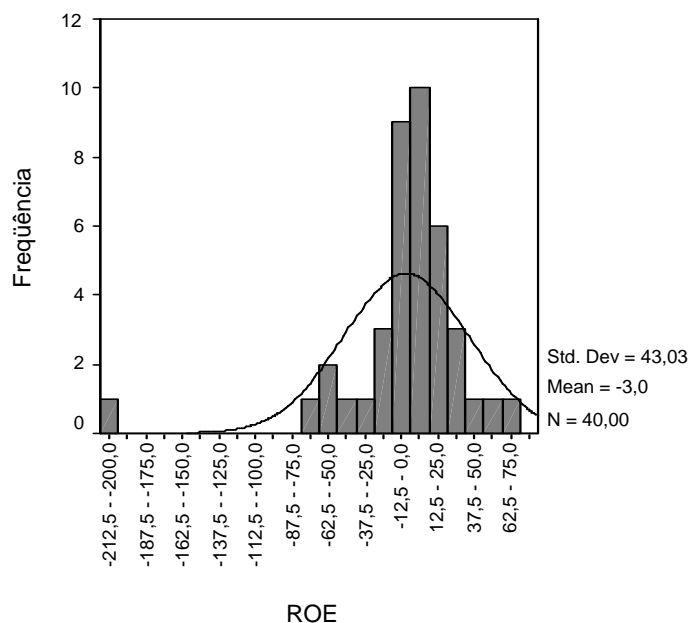


Gráfico 35 - Distribuição de ROE em dezembro de 2004

O indicador variou de -208,23% a 65,91%. É um intervalo bastante amplo, característico de uma indústria em desenvolvimento. No período, 18 SCM's apresentaram resultados negativos, enquanto 12 conseguiram retornos acima de 12%.

xi. ROA: o indicador ROA segue o comportamento do ROE, como ilustra o Gráfico 36.

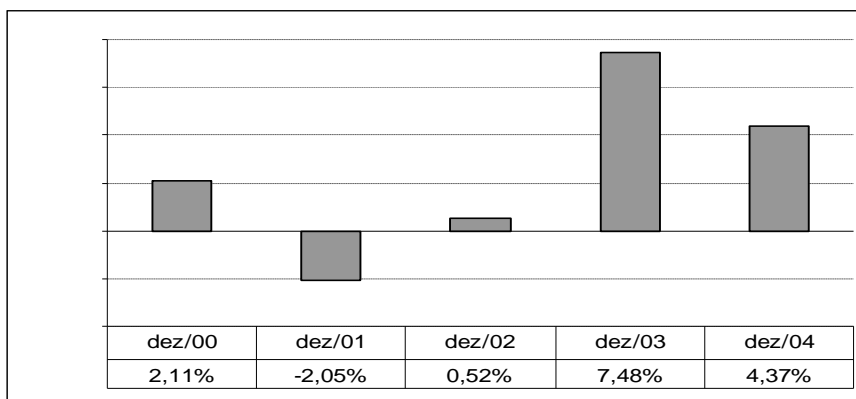


Gráfico 36 - Evolução do indicador ROA no período 2000-2004

A redução do indicador, em dezembro de 2004, com relação a dezembro de 2003, foi maior que a do ROE, por causa da queda do volume financiado, como foi visto no Gráfico 30.

A diferença entre o valor dos dois indicadores é causada pelo valor médio do capital de terceiros, que aparece implícito no ROA. Como ele é baixo, os dois indicadores tornam-se, nestas condições, fortemente correlacionados, como mostra a Tabela 18.

Tabela 18 - Correlação de ROE e ROA

Correlations		ROE	ROA
ROE	Pearson Correlation	1	,884**
	Sig. (2-tailed)	,	,000
	N	40	40
ROA	Pearson Correlation	,884**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,
	N	40	40

** . Correlation is significant at the 0.01 level

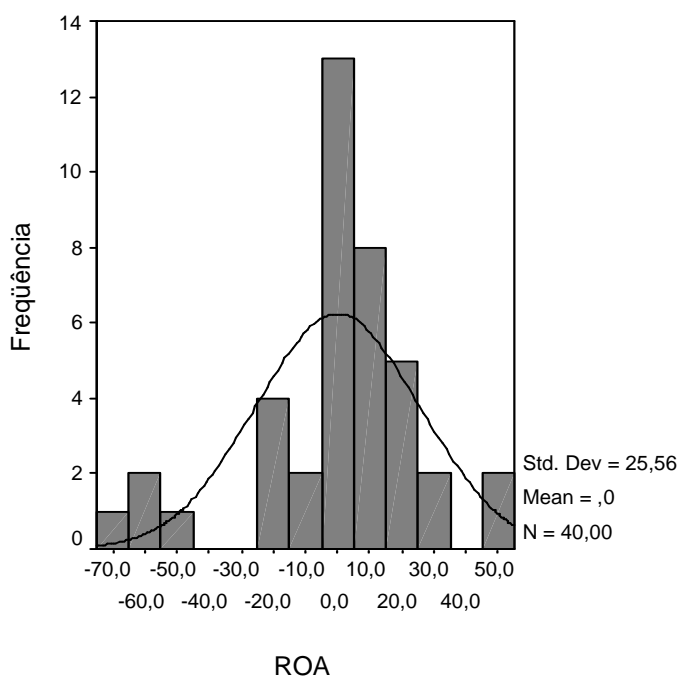


Gráfico 37 - Distribuição do ROA em dezembro de 2004

O ROA variou de -66% a 51,26%, um espectro amplo de resultados, que reflete, como no indicador anterior, o estágio inicial das operações das SCM's, de acordo com o Gráfico 37.

xii. Resultado do Portfólio: O Resport é uma medida da taxa efetiva de juros efetivamente praticadas nas operações com os clientes, pois embute qualquer taxa adicional paga para a realização da operação. O Gráfico 38 mostra uma variação entre 64,87% e 81,26%, equivalente a uma taxa entre 4,25% e 5,08% ao mês, durante o período.

As oscilações observadas se devem a dois fatores principais. O mais importante é a variação nas taxas de juros, praticadas pela SCM, nos empréstimos concedidos. A outra é causada pela diferença das taxas de crescimento das receitas e do saldo médio da carteira. Observa-se este efeito entre 2000 e 2001, quando para um crescimento do portfólio médio de 413%, houve um aumento das receitas financeiras de 312%, provocando uma queda do indicador para 64,87%.

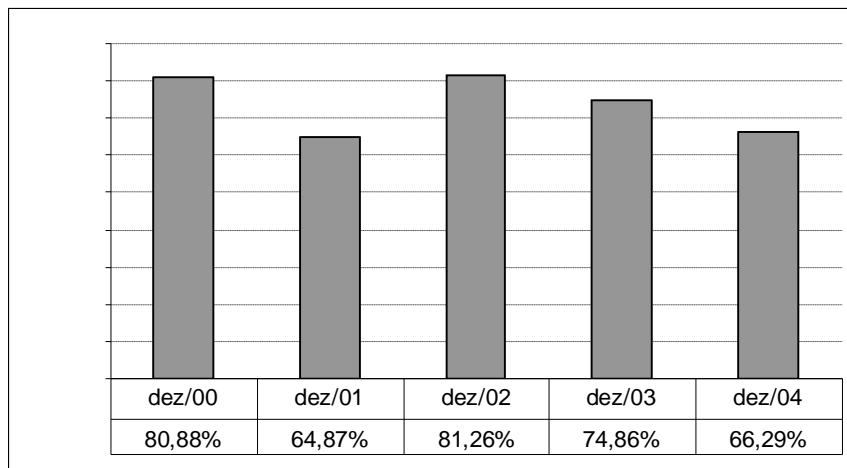


Gráfico 38 - Evolução do indicador Resport no período 2000-2004

A distribuição do indicador, em dezembro de 2004, tem a forma de uma curva e os valores variaram entre 3,64% e 121,60%. O valor médio de Resport é 59%, o que equivale a uma

taxa de 3,9% ao mês. A maioria das organizações opera com taxas entre 40% e 80% ao ano, ou 2,8% e 5% ao mês, como mostra o Gráfico 39.

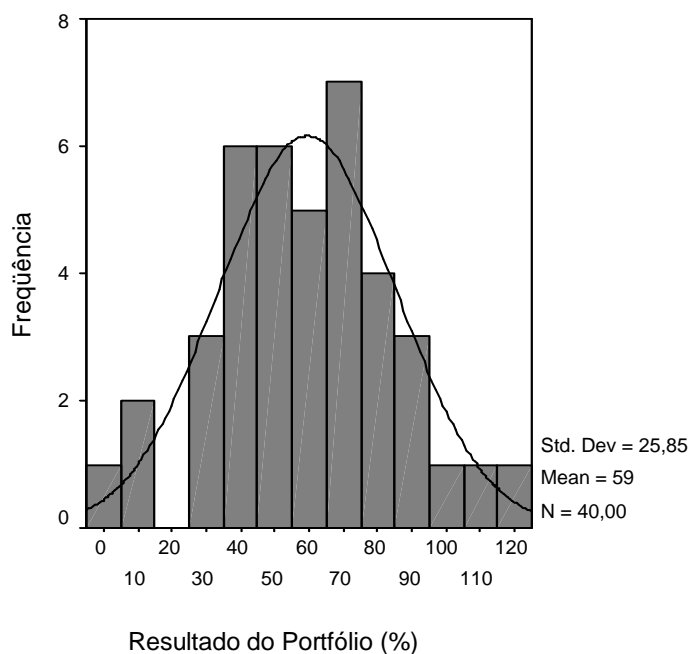


Gráfico 39 - Distribuição de frequência de Resport em dezembro de 2004

É interessante observar que há três SCM's praticando taxa efetivas acima de 102% ao ano, ou 6% ao mês: BSCM, Acredita e JBCRED. Espera-se que, neste segmento, as taxas de juros praticadas fiquem em torno de 4% ao mês.

- xiii. **Margem Líquida de Juros:** É obtida pela diferença entre Resultado do Portfólio e das Despesas com Financiamento. No ano 2000, não houve encargos sobre capital de terceiros, e o Spread apresentou o mesmo valor do indicador Resport. A partir de 2001, oscilou entre 61,62% e 69,27% ao ano, equivalentes a 4,08% a 4,48% ao mês, como observado no Gráfico 40.

Esta variação acompanha a da taxa SELIC, como apresentado no Gráfico 41. Este comportamento revela a busca pela manutenção do *spread* do resultado financeiro das operações, em relação às taxas de mercado.

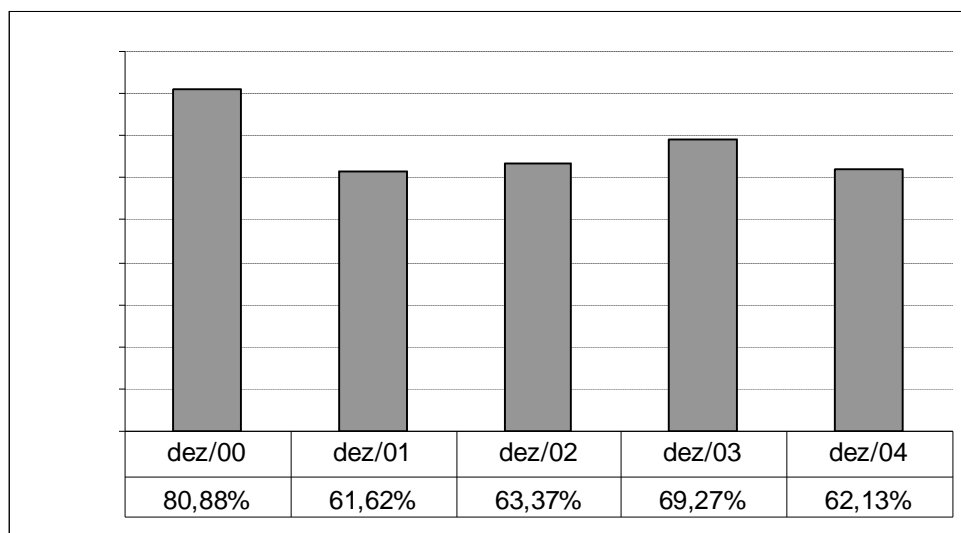
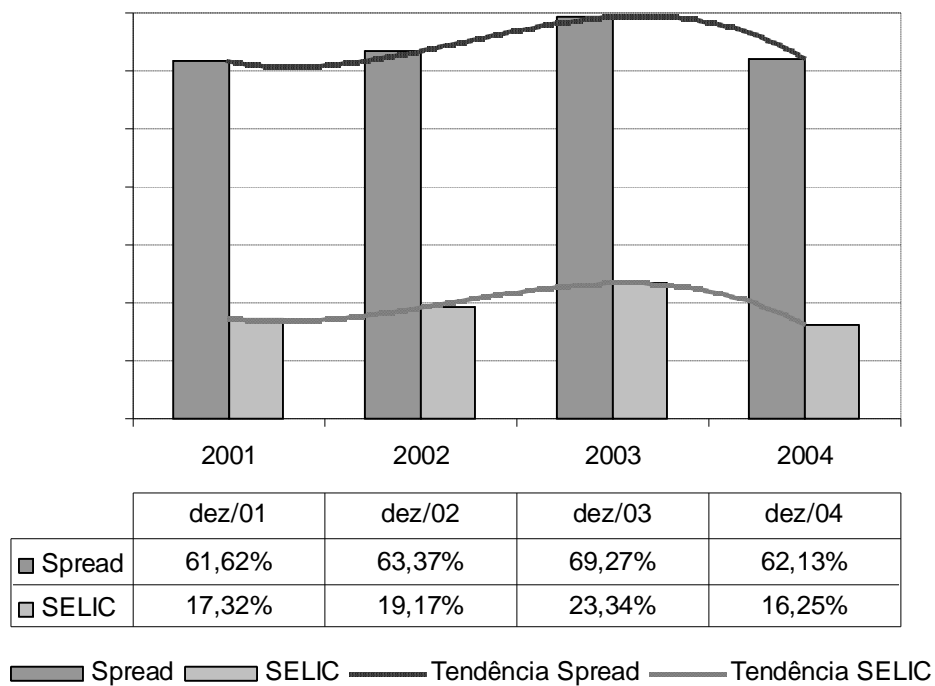


Gráfico 40 - Evolução do indicador Spread no período 2000-2004



Fonte dos dados SELIC: Site Financenter. Disponível em http://financenter.terra.com.br/Index.cfm/Fuseaction/Secao/Id_Secao/352

Gráfico 41 - Evolução do indicador Spread comparado ao da SELIC no período 2001-2004

O Gráfico 42 mostra a distribuição do Spread, em dezembro de 2004. Observa-se uma distribuição normal, com média 57% e desvio-padrão de 25,8%. A grande maioria das instituições apresentou resultados entre 25% e 95% ao ano. É mais um reflexo da diversidade das empresas brasileiras.

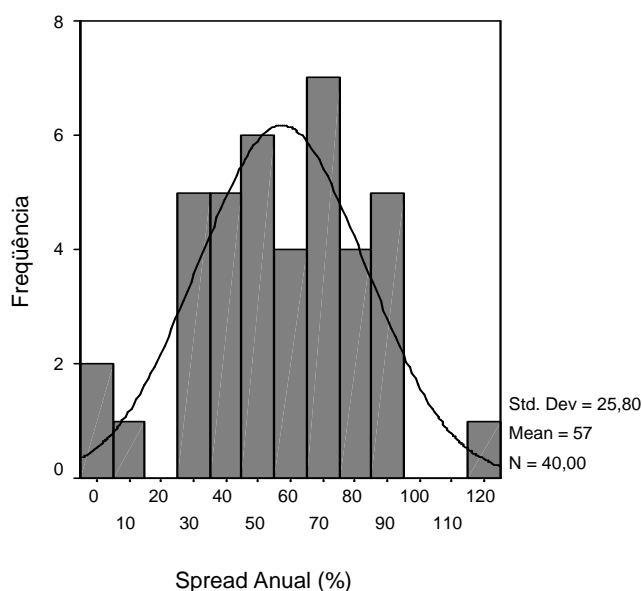


Gráfico 42 - Distribuição de frequência de Spread em dezembro de 2004

xiv. Receitas não Financeiras: observando o Gráfico 43, percebe-se uma tendência de crescimento constante no período. Basicamente, são receitas provenientes da cobrança da Taxa de Abertura de Crédito, TAC, em cada empréstimo ou renovação, e corresponde a um percentual do valor da transação.

Devido a restrições legais, as IMF's brasileiras têm uma gama muito limitada de serviços, que podem prestar a seus clientes. Porém, estas podem operar como mandatárias para outras instituições financeiras. De fato, algumas delas começaram a operar com microcrédito para a Caixa Econômica Federal, que assume os riscos dos empréstimos e remunera as SCM's, com uma parte das receitas obtidas na carteira. Mas dificuldades operacionais não permitiram que esse modelo evoluísse.

Uma verificação mais detalhada dos dados mostrou que o indicador, em dezembro de 2004, está distorcido pelo comportamento da JBCRED. Com valores bem maiores do que dos anos anteriores nas contas de receitas não financeiras e possuindo a segunda maior carteira, seu comportamento elevou o valor de Recnfin.

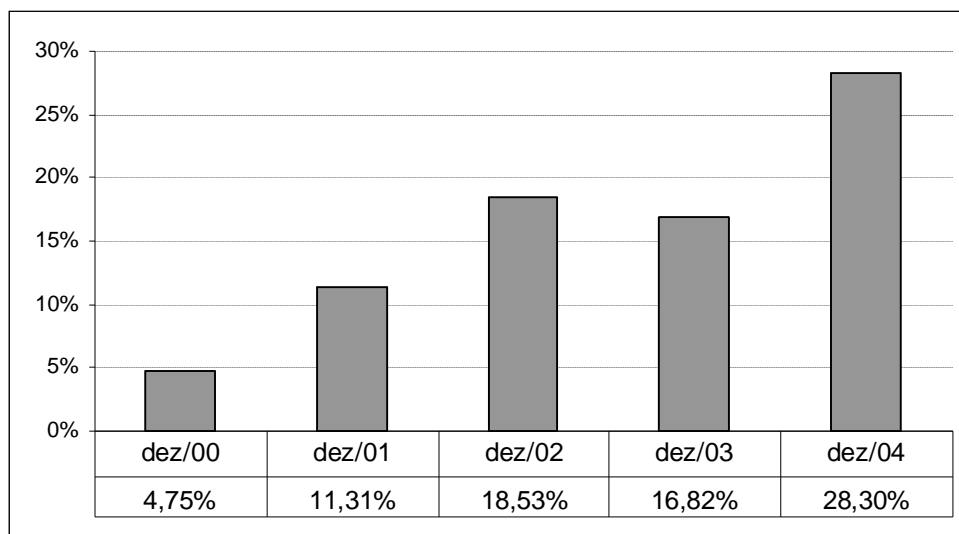


Gráfico 43 - Evolução do indicador Recnfin no período 2000-2004

O Gráfico 44 mostra a distribuição de frequência de Recnfin, em dezembro de 2004.

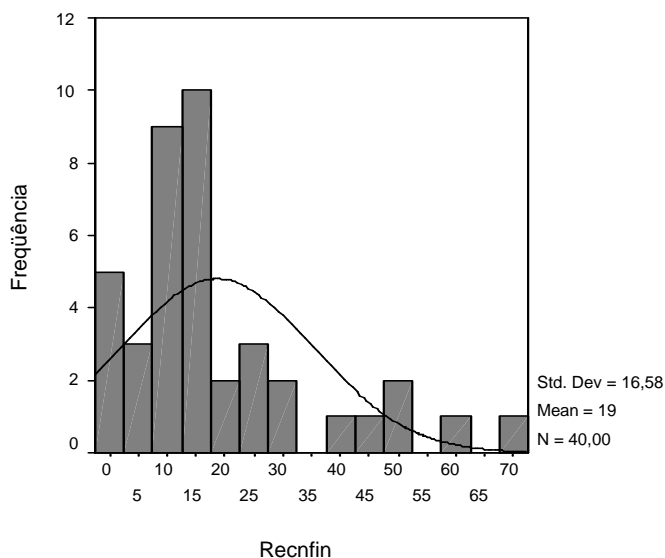


Gráfico 44 - Distribuição de frequência de Recnfin em dezembro de 2004

Os valores mostram que, para 70% das SCM's, o indicador apresentava valores menores que 20%, e para 6 delas, acima de 40%.

A Tabela 19 sintetiza o que foi descrito, apresentando a evolução de cada indicador, bem como os valores de sua média e desvio-padrão, entre 2000 e 2004.

Tabela 19 - Resumo dos Indicadores e Estatísticas Descritivas

Indicadores	Valores em Dezembro					Estatísticas	
	2000	2001	2002	2003	2004	Média	Desvio-padrão
Portfólio em Risco	3,82%	13,51%	22,09%	28,47%	23,11%	17,30%	24,44%
Despesas com Provisões	4,06%	11,19%	16,23%	11,54%	18,33%	12,55%	31,54%
Cobertura de Riscos	50,96%	49,34%	63,00%	54,08%	58,75%	41,40%	37,60%
Perdas	0,17%	1,21%	0,85%	0,76%	14,39%	7,63%	27,66%
Despesas Operacionais	70,85%	59,31%	53,85%	51,16%	55,55%	58,25%	60,02%
Despesas com Financiamento	0,00%	3,25%	17,89%	5,59%	4,16%	2,20%	4,93%
Custo de Fundos	0,00%	7,66%	30,73%	9,88%	9,95%	5,54%	17,91%
Índice de Alavancagem	6,19%	41,04%	63,06%	60,19%	33,41%	69,34%	596,45%
Liquidez	841,43%	141,85%	103,53%	92,01%	97,65%	8504,82%	42074,68%
ROE	2,27%	-2,83%	0,88%	12,65%	6,37%	-2,97%	43,03%
ROA	2,11%	-2,05%	0,52%	7,48%	4,37%	0,00%	25,56%
Resultado do Portfólio	80,88%	64,87%	81,26%	74,86%	66,29%	59,47%	25,85%
Spread Anual	80,88%	61,62%	63,37%	69,27%	62,13%	57,27%	25,80%
Receitas não Financeiras	4,75%	11,31%	18,53%	16,82%	28,30%	18,65%	16,58%

Os indicadores do grupo Qualidade dos Ativos - PAR, Despprov, Cobrisc e Perdas - mostraram uma tendência de crescimento, no período. Esta tendência sinaliza um aumento do risco de inadimplência da carteira e, portanto, uma piora na qualidade dos ativos. Contudo, o resultado de

perdas deve ser considerado com reservas, porque o nível de detalhe das contas utilizados parece não ser suficiente para explicar todos os eventos que estão sendo analisados, e porque os resultados de apenas duas organizações contribuíram para a grande variação no valor do indicador, em 2004.

O indicador de Despesas Operacionais apresentou tendência de redução, no período, apontando para uma melhora na eficiência operacional das instituições, embora pareça haver uma propensão à estabilidade entre 2002 e 2004.

No grupo de indicadores de gestão Financeira, Despesas com Financiamento e Índice de Alavancagem apresentaram crescimento até 2002, e redução entre 2002 e 2004, reflexo da opção por operar com recursos próprios que as SCM's adotaram.

Os Custos de Fundos mostram estabilidade nos últimos 2 anos, após um pico em 2002, provocado por um grande empréstimo realizado no exterior, e onerado pela variação cambial daquele ano.

O indicador de liquidez apresentou uma redução abrupta nos dois primeiros anos, consequência dos baixos volumes financeiros na fase inicial das operações das SCM's, atingindo uma aparente estabilidade, próximo de 100%, no último triênio.

Os indicadores de Lucratividade apresentaram comportamentos bastante distintos. ROE e ROA oscilaram em torno do zero entre 2000 e 2002, e saltaram para valores positivos em 2003 e 2004, sinalizando uma período de tendência de resultados positivos no sistema.

Observando-se os valores das médias destes indicadores, -2,97% e 0%, respectivamente, em 2004, menores que as médias ponderadas de 6,37% e 4,37%, fica claro que a grande concentração da carteira em poucas instituições influenciou no resultado sistêmico.

Resultado do Portfólio e Margem Líquida de Juros sinalizam uma leve tendência de baixa, embora seus valores tenha variado, ao longo do período. Receitas não Financeiras apresentam forte tendência de crescimento, acompanhando o expressivo aumento da carteira.

5.2 *Benchmarking Internacional*

A comparação das IMF's brasileiras foi realizada com 4 grupos de organizações da América Latina, para possibilitar uma análise mais ampla e diversificada. A Tabela 20 mostra os 11 indicadores qualificados, assim como os 5 grupos que participaram do *benchmarking*. Todos os dados utilizados representam os valores médios dos indicadores, em dezembro de 2004

Tabela 20 - Comparação dos Indicadores - Brasil e América Latina

Indicadores	SCM's	MIX - IFNB	MIX - ONG	MIX - Todas	MicroRate
Portfólio em Risco	17,30%	2,70%	2,00%	2,60%	4,40%
Despesas com Provisões	12,55%	2,35%	1,18%	2,22%	2,90%
Cobertura de Riscos	41,40%	137,10%	112,10%	128,20%	164,00%
Perdas	7,62%	3,20%	1,60%	2,50%	1,00%
Despesas Operacionais	58,25%	17,50%	27,10%	18,10%	19,10%
Despesas com Financiamento	2,20%	9,27%	9,79%	8,49%	7,60%
Índice de Alavancagem	69,34%	540,00%	140,00%	420,00%	380,00%
<i>Return on Equities</i>	-2,97%	17,80%	14,20%	14,50%	17,70%
<i>Return on Assets</i>	0,00%	2,70%	4,50%	3,20%	4,40%
Resultado do Portfólio	59,47%	34,90%	40,00%	35,30%	37,60%
Margem Líquida de Juros	57,27%	44,17%	49,79%	43,79%	45,20%

Dos 4 grupos de IMF's latino-americanas, dois eram compostos por tipos específicos de instituições: IFNB's e ONG's.

O primeiro, IFNB's, por estarem sujeitas à fiscalização da autoridade monetária e terem fins lucrativos, como as SCM's, embora fossem, em média, mais antigas, maiores, e, em alguns países, pudessem captar recursos diretamente dos clientes. O segundo, as ONG's, foi escolhido justamente pela não captação de recursos. Embora suas carteiras fossem menores que as das IFNB's, ainda eram maiores que as das SCM's.

Os outros dois grupos eram formados por todos os modelos de IMF's, sem distinção de tipo, porte ou tempo de operação. Serviram como referência dos grupos específicos e para validação dos indicadores, já que os dados vieram de fontes diferentes. Os 4 grupos utilizados foram:

- 1- 26 IFNB's participantes do relatório de *benchmark* da MIX;
- 2- 45 ONG's participantes do relatório de *benchmark* da MIX;
- 3- todas as 94 IMF's participantes do relatório de *benchmark* da MIX, incluindo os grupos 1 e 2;
- 4- 30 instituições que são permanentemente acompanhadas pela *MicroRate*.

O Gráfico 45 mostra o *benchmark* entre Portfólio em Risco, Despesas com Provisão e Perdas.

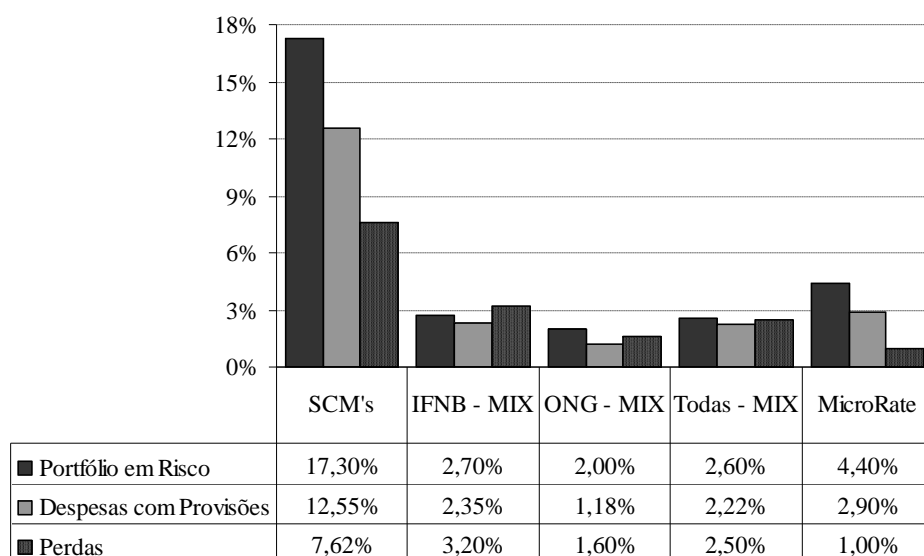


Gráfico 45 – Benchmarking: PAR, Desprov e Perdas

Observa-se que o valor dos indicadores no grupo das SCM's era mais alto que nos outros, sinalizando que, no Brasil, o risco de não pagamento dos empréstimos e as correspondentes despesas de aprovisionamento e perdas, são maiores que na América Latina.

O indicador de perdas precisa ser analisado à luz das considerações referentes à sua precisão, descritas no item 5.1. Observando-se o Gráfico 17, na página 91, percebe-se que, entre 2000 e 2003, os valores variaram entre 0,17% e 1,21%, compatível com o indicador da América Latina.

A comparação do quarto e último indicador de Qualidade dos Ativos, Cobertura de Risco, é apresentada no Gráfico 46 e indica que as provisões das SCM's são suficientes para cobrir, em média, 41,4% do portfólio com atrasos acima de 30 dias, enquanto que, no restante da América Latina, este índice está acima de 100%.

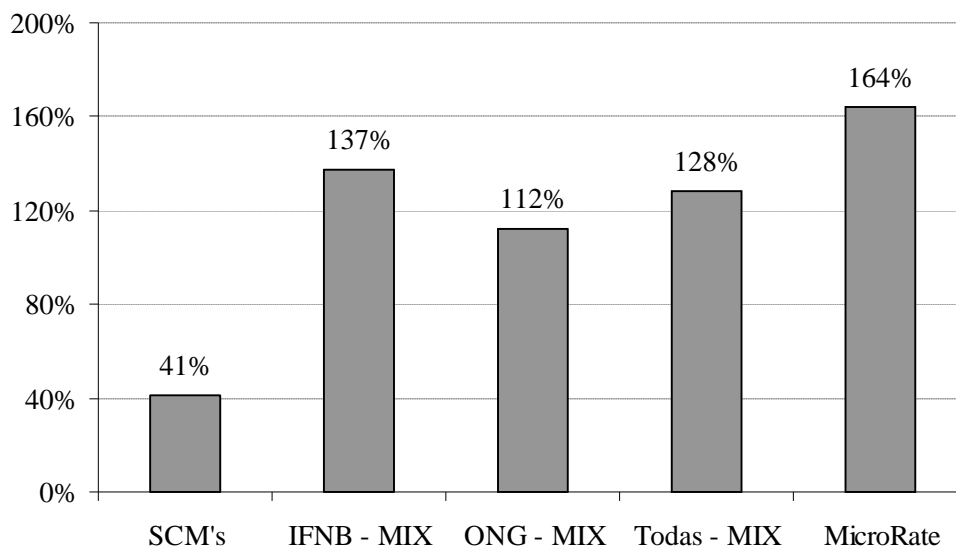


Gráfico 46 – Benchmarking: Cobertura de Risco

Os indicadores de Qualidade dos Ativos apontam que o risco de crédito das operações de microcrédito, no Brasil, tendem a ser maiores que nos demais países do continente.

O indicador de Despesas Operacionais era entre 100% e 200% maior no Brasil do que nos países vizinhos, como mostra o Gráfico 47.

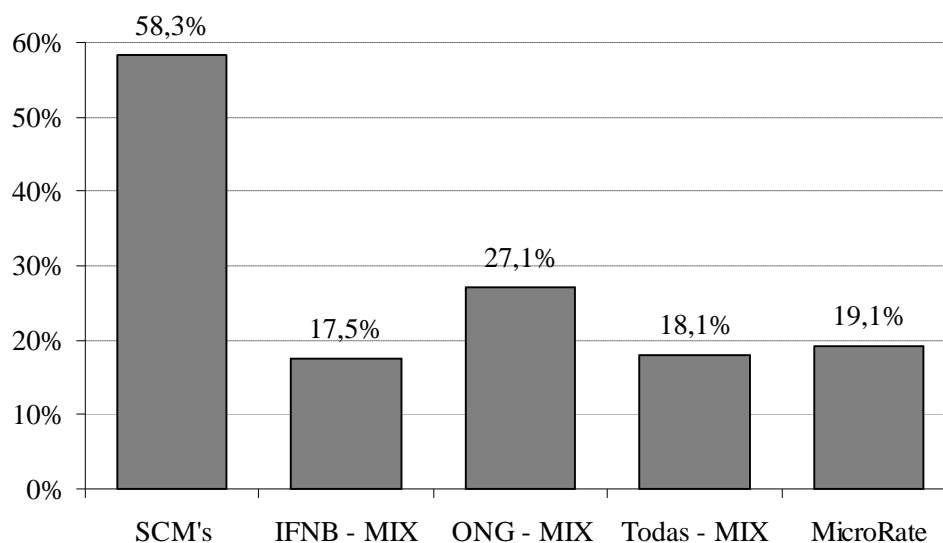


Gráfico 47 - Benchmarking: Despesas Operacionais

São dois os fatores que mais influenciam o valor deste indicador: tamanho da instituição e valor médio do empréstimo. Estas medidas, em dólares americanos, estão apresentadas na Tabela 21.

Tabela 21 - Benchmarking: Saldo Médio da Carteira por Grupo

	SCM's	IFNB - MIX	ONG - MIX	Todas - MIX	MicroRate
Saldo da Carteira (US\$ MM)	0,3	31,9	4,3	13,8	38
Valor Médio do Empréstimos (US\$)	700 (*)	1002	378	767	N/A

(*) Fonte: Casa do Crédito

O grupo das SCM's tem instituições bem menores que nos outros grupos, de acordo com o critério do saldo médio da carteira. Já o valor médio dos empréstimos está compatível com o dos outros países.

Os indicadores de Gestão Financeira ilustram dois cenários completamente diferentes quanto às formas de *funding* das operações. A comparação das Despesas com Financiamento, observada no

Gráfico 47, reflete o baixo índice de endividamento das instituições brasileiras, que utilizaram, muito fortemente, capital próprio em 2004.

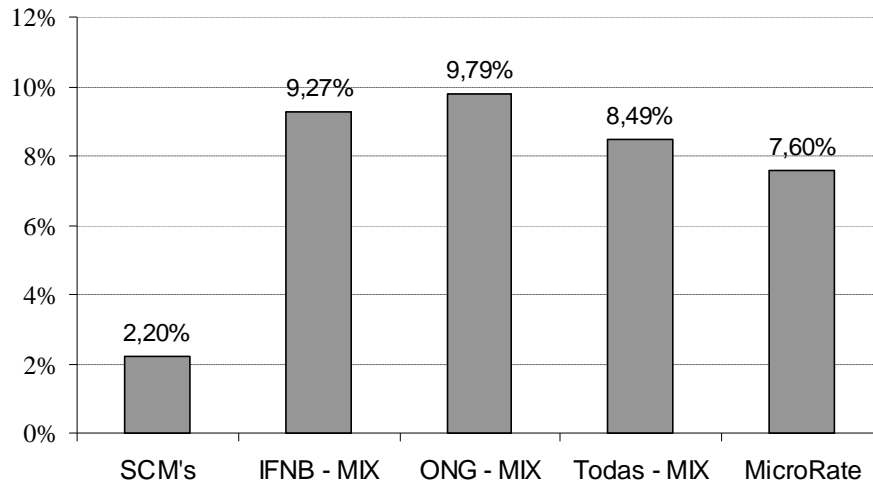


Gráfico 48 - Benchmarking: Despesas com Financiamento

O Gráfico 49 mostra que o indicador de Alavancagem, no Brasil, é muito menor que nos países latino-americanos. A relação chega a ser de 7,8:1, no caso das IFNB's.

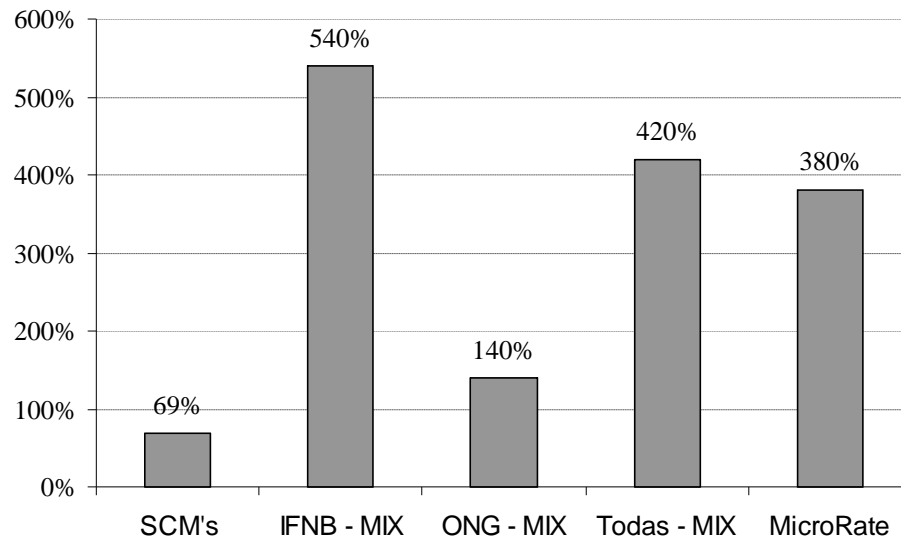


Gráfico 49 - Benchmarking: Alavancagem

Fora do Brasil, as IMF's utilizam, fortemente, capital de terceiros para financiar suas operações, permitindo um crescimento mais rápido. Comparando-se as SCM's com as ONG's - já que os dois tipos de instituição não podem captar recursos diretamente dos clientes -, vê-se que estas têm um índice de alavancagem com o dobro do valor, além de serem significativamente maiores no volume da carteira, como exibiu a Tabela 21.

O conjunto de indicadores de lucratividade é composto por dois grupos. O primeiro está relacionado ao resultado operacional, trazendo o Resultado do Portfólio e a Margem Líquida de Juros, apresentados no Gráfico 50.

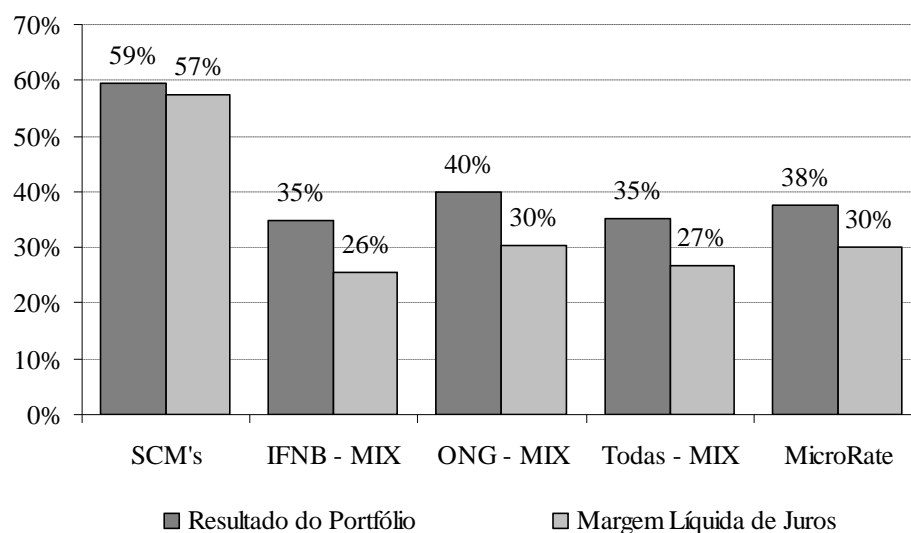


Gráfico 50 - Benchmarking: Resultado do Portfólio e Margem Líquida de Juros

Observa-se que o resultado das instituições brasileiras é, pelo menos, 50% , e a margem líquida, 90% superiores às suas pares latino-americanas. Estes valores indicam uma maior capacidade de gerar receita, a partir da carteira de empréstimos.

Por outro lado, sinalizam que os microempreendedores brasileiros pagam um preço maior pelo crédito do que seus colegas nos países vizinhos. No Brasil, o microcrédito foi oferecido a 3,94% ao mês, enquanto na América Latina, esteve entre 2,02% e 2,21% ao mês, em 2004. O custo para o cliente ainda é onerado pela TAC, que não está refletida neste indicador.

O segundo grupo de indicadores traz o ROE e o ROA, mais relacionados com a lucratividade da instituição. Percebe-se que o resultado das SCM's é bem inferior ao das IMF's dos outros grupos.

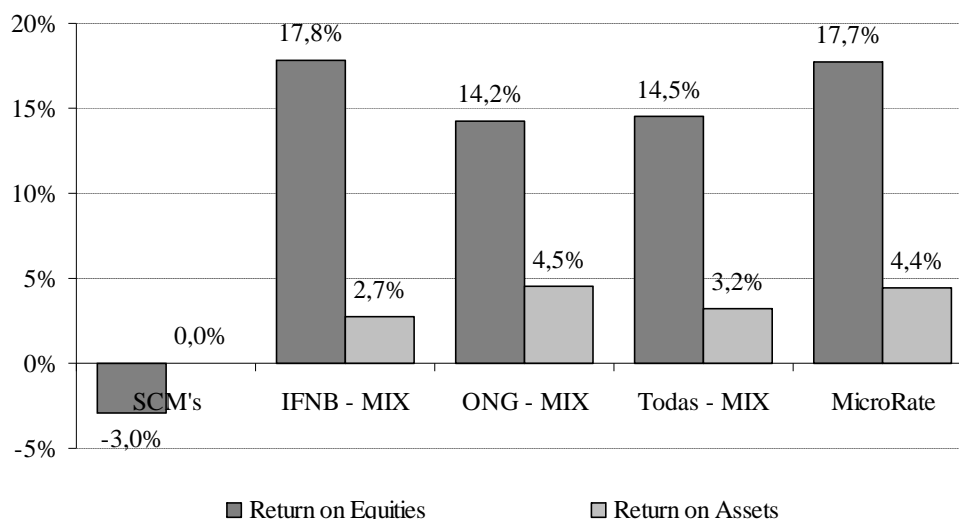


Gráfico 51 - Benchmarking: ROE e ROA

Apesar da maior capacidade de gerar receita, obtida ao custo de uma taxa maior na ponta do cliente, a baixa eficiência operacional e a menor qualidade dos ativos fizeram com que o retorno do investimento ainda fosse próximo de zero.

No Gráfico 35, pode-se observar que, entre os valores de ROE, há um *outlier*. A SCM Foccal está com valor do ROE de -208,23%. Assim, a média fica completamente distorcida. Se este fosse eliminado da amostra, a nova média, das 39 SCM's restantes, seria 2,29%. Embora a distorção seja importante, pois mostra que a tendência de resultado é positiva, não altera significativamente os resultados da análise.

5.3 Entrevistas com Especialistas

As entrevistas com especialistas em microcrédito procuraram aprofundar o conhecimento sobre as SCM's, suas dificuldades operacionais e de financiamento, e validar os resultados obtidos na análise dos indicadores.

O maior financiador do microcrédito, no Brasil, é o BNDES. A partir de 2003, a liberação de recursos para o segmento diminuiu drasticamente. Aliado a um reposicionamento da estratégia do banco para o segmento, houve problemas com a aplicação dos recursos, em posse das instituições. Interpretou-se que as linhas destinadas a financiamento dos empréstimos teriam sido aplicadas no mercado financeiro, enquanto as SCM's alegavam que estavam sendo investidos em projetos de desenvolvimento institucional.

Com a quebra de confiança no setor, os recursos ficaram retidos por alguns meses, voltando a ficar disponíveis em condições econômicas desfavoráveis para as SCM's. O governo federal estabeleceu, em junho de 2003, que 2% dos depósitos em conta corrente, nos bancos comerciais, poderiam ser aplicados no microcrédito - a taxas de juros de até 2% ao mês, limite de R\$ 1,5 mil e TAC de até 4% -, um total de R\$ 1,4 bilhões. Até fevereiro de 2005, apenas 43% dos recursos haviam sido utilizados. O BNDES voltou a oferecer recursos, nestas mesmas condições.

Para os bancos comerciais, o fato dos clientes do microcrédito não possuírem as garantias tradicionais, como emprego formal, bens, renda regular comprovada e histórico como tomador de crédito, implicam em alto risco de inadimplência, inibindo a liberação dos recursos. As SCM's alegam que as condições permitidas não cobrem os custos operacionais e os riscos de crédito e, por isso, não acham viável utilizar estes recursos.

As SCM's podem operar como mandatárias da Caixa Econômica Federal, CEF, repassando recursos oriundos do FAT. Os empréstimos são registrados em sistema próprio da CEF, que emite os boletos para cobrança das parcelas, e controla os pagamentos. A taxa de juros, para os tomadores, é de 3,9% ao mês. As mandatárias recebem 30% do valor da TAC e 1,5% do valor da carteira, ao mês, como remuneração. Todo risco de crédito é assumido pela Caixa. Às SCMs cabe a captação de clientes.

Esta operação possibilita que a instituição mandatária se mantenha em atividade, mesmo sem recursos disponíveis, treinando a sua equipe de agentes de crédito, conhecendo o seu público-alvo, e aprimorando seus critérios para concessão de empréstimos.

Apesar de interessante para as SCM's, uma série de dificuldades operacionais a têm desestimulado: instabilidade no sistema, chegando a ficar dias fora do ar, impedindo o cadastramento de novas operações; demora nas aprovações das operações e no depósito do dinheiro na conta dos clientes; o sistema não identifica pagamentos efetuados nas casas lotéricas, colocando os empréstimos em atraso e, não raro, incluindo o nome dos clientes no SPC e no SERASA.

As instituições tiveram muito desgaste com seus clientes por conta destes problemas operacionais e, praticamente, abandonaram esta operação.

As SCM's, em sua maioria, foram constituídas a partir de empresas de fomento mercantil. Estão situadas em centros urbanos, na região sudeste. Na composição de suas carteiras de empréstimos aparecem operações de desconto de cheques e de duplicatas, financiamentos de bens duráveis, e empréstimos para microempreendedores.

Os empréstimos em carteira, concedidos sem o respaldo de garantias, têm apresentado dificuldades para cobrança. Os contatos telefônicos não são efetivos, pois os clientes passam a evitar atender as ligações, após o primeiro contato.

As visitas realizadas por cobradores são um pouco mais eficazes, tenta-se conseguir a assinatura de um documento de confissão de dívida, e consegue-se renegociar algumas dívidas alongando o prazo de pagamento. Estes acordos, geralmente, não são pagos até a última parcela. Os clientes alegam que não têm dinheiro para honrar o compromisso, e que os recursos obtidos na transação já haviam sido usados para outros fins. A cobrança por vias judiciais é mais longa e onerosa e, quando ocorre, se dá, geralmente, através dos Juizados de Pequenas Causas. Ainda assim, nem sempre os acordos firmados são cumpridos.

Os custos de transação para a cobrança de um empréstimo sem garantia são altos e os resultados não têm sido satisfatórios. As SCM's vêm restringindo estes empréstimos, passando a exigir garantias nas operações. Isto vem modificando o perfil das operações, descaracterizando o microcrédito, e se aproximando do modelo de crédito pessoal praticado pelas financeiras.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este capítulo está dividido em três partes: as conclusões tiradas a partir das pesquisas realizadas, uma descrição das limitações do estudo e direcionamentos para futuras pesquisas nesta área.

6.1 Conclusões

A expansão e o crescimento das microfinanças, nas últimas décadas, trouxe a necessidade de maior transparência e de padronização das informações sobre o desempenho de Instituições Microfinanceiras para alcançar três objetivos: atrair recursos financeiros de organismos internacionais de auxílio e fomento, bancos de desenvolvimento e investidores, para *funding* das operações; viabilizar a comparação dos resultados das IMF's; e permitir a supervisão do segmento pelas autoridades monetárias.

O surgimento de agências de *rating*, aplicando diferentes metodologias para avaliação de performance, não resolveu completamente a questão, pois as semelhanças nos indicadores não resolviam as diferenças conceituais nas suas definições, prejudicando o resultado dos *benchmarkings*.

A iniciativa do CGAP, em conjunto com várias outras organizações envolvidas com microfinanças, de empreender um trabalho de padronização de indicadores de performance, possibilitou a efetiva comparação de instituições, atuantes nos mais diferentes contextos, levando à criação de séries históricas de informações de desempenho em todos os continentes.

O conjunto de indicadores selecionados para esta pesquisa foi fruto deste trabalho e abrangeu quatro áreas de avaliação: qualidade dos ativos, eficiência operacional, gestão financeira e lucratividade. A transposição para o cenário brasileiro foi viável graças à disponibilidade de informações históricas, padronizadas nos arquivos do Banco Central.

A análise dos indicadores, calculados a partir das informações dos balanços e dos demonstrativos de resultados, permitiu traçar um painel da evolução do segmento de microcrédito atendido pelas Sociedades de Crédito ao Microempreendedor, tipo de instituição financeira muito novo no mercado – surgido em 1999 -, e identificou algumas características importantes.

Os valores de Portfólio em Risco e as Despesas com Provisão seguiram a mesma tendência, pois ambos dependem do valor dos saldos em atraso acima de 30 dias, e aumentaram ao longo do período, seguindo o crescimento do saldo da carteira. Espera-se que estes indicadores apresentem poucas variações, indicando um nível de risco estável. O aumento nos seus valores apontam para um crescimento do nível de risco da carteira de empréstimos, e revela uma possível fragilidade nos processos de concessão de crédito e de cobrança.

Os valores de Cobertura de Riscos variaram entre 49% e 63%, resultado menos conservador daquele o verificado por ABATE *et al.* (2003, p.10), que encontrou variações entre 80% e 120% para IMF's. Esta diferença reflete uma maior exposição das SCM's ao risco de inadimplência.

O indicador Perdas deve ser analisado com reservas, por conta dos dados de 2004. Ainda assim, é possível notar que os valores calculados para o segmento foram pequenos, entre 2000 e 2003, chamando atenção a grande quantidade de SCM's (31) que não contabilizaram nenhum lançamento, até dezembro de 2004.

A análise conjunta dos indicadores sinaliza que a Qualidade dos Ativos das SCM's não é adequada, e precisaria ser aprimorada para suportar um crescimento acelerado no segmento. A expansão precisa se dar de maneira mais seletiva, ou envolvendo mecanismos de controle mais elaborados, permitindo a monitoração constante das perdas.

Os valores de Despesas Operacionais ficaram na faixa de 50%, significando que se gasta R\$ 0,50 para cada R\$ 1,00 emprestado, um valor alto para uma instituição financeira. A estrutura de custos reflete o pequeno porte das instituições, e a metodologia de microcrédito adotada,

utilizando agentes de crédito para as visitas de avaliação, manutenção e, quando necessário, cobrança.

Foi verificada a existência de uma curva de aprendizado no setor, pois, quanto maior o tempo de operação de uma SCM, menor será o nível de despesas e, portanto, melhor será a sua eficiência operacional. Pode-se esperar uma melhora do indicador à medida que o segmento amadureça, mas só se atingirá níveis mais competitivos se as instituições ganharem escala.

Os indicadores de Gestão Financeira mostraram que as SCM's vêm financiando suas operações, basicamente, com recursos próprios, e reduziram os empréstimos de terceiros entre 2002 e 2004. Uma política governamental de estímulo ao microcrédito - pautada na oferta de financiamento por parte de organizações federais e amparada por um marco regulatório estabelecido - fez surgir as SCM's, em 1999.

O governo, empossado em 2003, alterou a estratégia de liberação de recursos para financiamento do segmento e, para atingir o público de baixa renda, redirecionou esforços para outras áreas de atuação, BITTENCOURT (2005). Essa medida suspendeu a liberação de recursos pelo BNDES, causando grande impacto no processo de expansão das SCM's, e autorizando os bancos comerciais a liberarem linhas, com lastro nos depósitos à vista, para o microcrédito.

Deve-se observar que os segmento bancário ainda considera este segmento de alto risco e não tem se mostrado interessado em atuar neste mercado, quer operando diretamente, ou financiando as IMF's.

Com a redução das fontes de financiamento, as SCM's optaram por crescer com recursos próprios, aumentando 210% seu capital social entre 2002 e 2004. Esta alternativa condiciona a velocidade de crescimento ao volume de recursos aportados e não explora a possibilidade de alavancagem, de até 5 vezes o patrimônio líquido, permitida pela legislação.

Como consequência, os indicadores de Despesas Financeiras e de Índice de Alavancagem apresentaram valores baixos ao longo do período. O indicador de Liquidez ficou em níveis

próximos de 100%, sinalizando que a soma equivalente aos recursos de terceiros, à disposição das instituições, não estavam sendo utilizados para a concessão de créditos. Portanto, as SCM's apresentam uma capacidade limitada de crescimento, devida à baixa utilização de recursos de terceiros para o financiamento das suas operações e encontram dificuldades para obter empréstimos no setor público e no sistema bancário.

Como o aumento da alavancagem é uma estratégia fundamental para o aumento do resultado para os acionistas, pois o custo de capital próprio é maior do que o custo de capital de terceiros, depreende-se que os atuais acionistas estejam satisfeitos com o atual nível de retorno do negócio.

De fato, a análise de Resultado do Portfólio e da Margem Líquida de Juros sinaliza que o segmento tem um bom potencial para gerar resultados. ROE e ROA mostram que os resultados apresentam uma tendência positiva, mas ainda estão em patamares muito baixos, pressionados pela deterioração dos ativos e pela baixa eficiência operacional.

A comparação com as IMF's da América Latina mostrou que as SCM's tiveram performance inferior em todas as áreas estudadas: seus ativos são de maior risco; possuem menor eficiência operacional; o seu nível de endividamento é muito mais baixo e; embora tenham condições de gerar mais receitas das suas operações, não conseguem índices de lucratividade tão significativos quanto os de suas pares internacionais. Mostrou, também, que as instituições locais são muito menores e mais jovens.

Os levantamentos deste trabalho mostraram que, na América Latina, todos os tipos de IMF's – ONG's, IFNB's, Bancos Comerciais, e Cooperativas – desempenham um papel importante, e complementar, na prestação dos serviços microfinanceiros para a população de baixa renda. Das 120 instituições participantes no segmento, os Bancos e as ONG's possuíam 48% da carteira de empréstimos, enquanto que as instituições semelhantes às SCM's tinham 52%, de um total de US\$ 3 bilhões.

A maior operação de microcrédito do Brasil, o Crediamigo, possuía, em dezembro de 2004, uma carteira de R\$ 106 milhões, enquanto que o total das SCM's totalizava R\$ 31 milhões. O total estimado da carteira de microcrédito produtivo seria de R\$ 210 milhões.

O Brasil possui o maior mercado para microcrédito produtivo da América Latina. No entanto, a taxa de penetração é irrisória, quando comparada aos países da região. Apesar do enorme potencial, o cenário observado não parece muito promissor e, quando comparado às oportunidades nos países vizinhos, não estimula a vinda de capitais internacionais para o país.

Nos últimos anos, muito foi feito para dar, à população de baixa renda, acesso a serviços financeiros. A estratégia do governo foi voltada para a inclusão bancária, associando o crédito a outros serviços bancários para a população de baixa renda, fornecidos através do sistema bancário tradicional e do aumento da rede de correspondentes bancários. Pouco foi dirigido às SCM's.

Em 2005, criou-se o Programa de Microcrédito Produtivo Orientado, com o objetivo de: aproximar as instituições financeiras e de Microcrédito, vinculando outros serviços financeiros ao microcrédito produtivo; regulamentar o repasse de recursos dos bancos para instituições de microcrédito; viabilizar fundos de aval para as IMF's; estimular Projetos de Desenvolvimento Institucional focados na articulação entre instituições de microcrédito.

O governo tem desempenhado seu papel regulador do microcrédito, e vem estimulando a participação dos bancos comerciais. Mas é uma atitude muito tímida, frente ao tamanho da oportunidade que o país representa.

Um plano de incentivo ao desenvolvimento do microcrédito tem que, obrigatoriamente, aumentar a atratividade do setor, levando à criação de novas instituições e aumentando o interesse de investidores nacionais e estrangeiros.

Deve-se criar um ambiente institucional onde o poder fiscalizador garanta a transparência e a estabilidade necessárias para a continuidade das operações; os contratos sejam cumpridos e as

SCM's tenham amparo legal e instrumentos efetivos de recuperação dos seus empréstimos. O papel do governo deve ser, inicialmente, o de financiador e, posteriormente, o de avalista das linhas de financiamento, fundamentais para o crescimento do setor.

A ação do governo, através de suas agências, é importante numa fase inicial, para resolver uma falha de mercado, onde as instituições privadas não estão totalmente à vontade para atuar, e para criar condições para a expansão das entidades privadas, através de capital e de incentivo à entrada de instituições internacionais, que trazem o conhecimento e a experiência de outros mercados, para o Brasil.

Às SCM's cabe a responsabilidade de melhorar seus processos operacionais e sistemas de controle, de forma a atingir os níveis internacionais de excelência, e de investir na divulgação dos seus resultados, contratando empresas de *rating* e participando de *benchmarks* internacionais.

As SCM's são novas e precisam de tempo para se consolidar como um modelo de negócio viável e alinhado aos objetivos do microcrédito. No entanto, os escassos recursos para o financiamento das operações são um limitador do crescimento, além de constituir uma barreira à entrada de novas instituições.

Para que as SCM's desempenhem um papel equivalente ao das IFNB's, em seus países, e tragam mais empreendedores e investidores privados para o microcrédito, é necessário que se crie um cenário atraente e estimulante, favorecendo a injeção de capitais e tecnologia e oferecendo perspectivas de bons retornos no longo prazo.

6.2 Limitações do Estudo

O segmento de microcrédito ainda se encontra em desenvolvimento, com 75% das SCM's com menos de três anos de operação. A concentração é muito alta, com 50% dos saldos em carteira em apenas 7,5% das instituições, e 82% dos saldos totais em 12,5%. Este desequilíbrio provocou

alterações no comportamento dos indicadores, mas não invalidou sua utilização, nem comprometeu os resultados das análises.

Os indicadores de Qualidade dos Ativos foram especialmente afetados, não só por decisões gerenciais de grandes SCM's, como por diferentes estratégias de aprovisionamento. A regulamentação em vigor delibera sobre os critérios de constituição das provisões, mas permite que as instituições assumam posições mais conservadoras, constituindo reservas maiores. PAR, Despprov e Cobrisc são afetados por estes critérios.

O indicador Perdas foi o mais afetado. A definição da conta Controle, do grupo de contas Compensação, trouxe uma imprecisão para a estimativa do indicador, já que há outros valores nela registrados. Neste caso, especificamente, as contas de nível 3 do COSIF não trazem informações suficientes para a análise desejada, fazendo-se necessária uma nova definição da fórmula de cálculo.

Durante as análises, percebeu-se uma oportunidade de melhoria no indicador Custo de Fundos. O valor médio do capital de terceiros é calculado pela soma dos valores em dezembro do ano em estudo e do ano anterior, e dividido por dois. Empréstimos de curto prazo, que são liquidados dentro do mesmo exercício, não são contemplados pelo indicador, mas as despesas com juros e taxas são, provocando uma distorção da medida. Estudos posteriores poderão testar uma implementação do indicador que capture este efeito.

Há vários tipos de IMF's atuando no microcrédito, no Brasil: ONG's, SCM's, OSCIP's, Cooperativas, Bancos Comerciais, Governos. A representatividade das SCM's é muito pequena dentro do cenário brasileiro.

O estudo não pretendeu avaliar a situação das microfinanças no país, mas avaliar a atuação de empreendimentos da iniciativa privada, como modelo viável de atuação independente, com um mercado enorme a ser ocupado. Esta pesquisa se ateve, apenas, as SCM's, e a generalização dos resultados deve ser considerada com cautela.

6.3 Direcionamentos Futuros.

A pesquisa bibliográfica encontrou, relativamente, poucos estudos atualizados sobre as microfinanças no Brasil, embora o interesse no assunto venha crescendo muito, recentemente.

O presente trabalho explorou somente um tipo no universo de instituições que operam com microcrédito. Uma pesquisa com as ONG's e OSCIP's, para quem a sustentabilidade é, mais que um objetivo de negócio, uma condição de sobrevivência, traria uma outra perspectiva do microcrédito, já que têm, diferentemente das SCM's, no desenvolvimento social, a meta principal do seu trabalho.

Outro aspecto, que merece e precisa ser explorado, é a posição dos bancos comerciais em relação ao microcrédito. Embora alguns dos mais importantes bancos brasileiros já possuam iniciativas no segmento – a Real Microcrédito, do Real ABN AMRO BANK; Unibanco, com a Microinvest; Banco Itaú, com o Prêmio Itaú Apoio -, nenhum deles realmente opera no segmento de microcrédito produtivo. Compreender quais as barreiras que inibem a entrada neste setor pode fornecer importantes subsídios para os programas de incentivo do governo.

A opinião dos clientes do microcrédito ainda não foi pesquisada. Entender suas motivações, dificuldades para pagamento, percepção desta forma de financiamento com relação às alternativas disponíveis, trariam importante contribuição para o posicionamento mercadológico das instituições microfinanceiras, e para os gestores de políticas públicas.

Esta lista não pretende esgotar o assunto. Apesar de ambiciosas, estas sugestões certamente gerariam resultados relevantes, pois, como mencionado, as pesquisas sobre a área de microcrédito apresenta muitas carências no campo acadêmico, cujos resultados poderão ajudar todos os participantes deste mercado – microempreendedores, governos, IMF's, investidores, organismos de fomento e desenvolvimento -, trazendo benefícios para toda a sociedade.

REFERÊNCIAS

ABATE, Frank *et al.* ***Performance Indicators for Microfinance Institutions: Technical Guide***. Arlington: MicroRate, 2003. Disponível em <<http://www.microrate.com>>. Acesso em 28/11/2004.

ALVES, José Caetano Lavorato. Microcrédito Produtivo: Ferramenta de Desenvolvimento Local e Inclusão Social. *In: Seminário Microfinanças: O Caminho Da Inclusão*, 2003, São Paulo. Disponível em: <especiais.valoronline.com.br/seminarios/microfinancas/pdfs/Jos%E9%20Lavorato.pdf>. Acesso em 12/10/2004.

ALVES, Sérgio Darci da Silva; SOARES, Marden Marques. **Democratização do Crédito no Brasil**: principais desafios - atuação do Banco Central. Brasília: Banco Central, 2004.

BANCO DO NORDESTE. **CrediAmigo**: relatório anual 2003. 2004.

BARONE, Francisco Marcelo; DANTAS, Valdi; REZENDE, Valéria. **Introdução ao Microcrédito**. Brasília: Conselho da Comunidade Solidária, 2002.

BERVIAN, Pedro Alcino; CERVO, Amado Luiz. **Metodologia Científica**. Rio de Janeiro: McGraw-Hill, 3 ed., 1983.

BITTENCOURT, GILSON. Microcrédito E Microfinanças No Governo Lula. *In: CONGRESSO BANCO CENTRAL DE MICROFINANÇAS*, 4, 2005, Salvador. Brasília: Ministério da Fazenda, 2005. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/SeMicro4/Palestras/Gilson.ppt>. Acesso em 07/10/2005.

BRASIL. Banco Central do Brasil. Resolução 2.682, de 21/12/1999. Disponível em : <http://www5.bcb.gov.br/pg1Frame.asp?idPai=NORMABUSCA&urlPg=/ixpress/correio/correio/DETALHAMENTOCORREIO.DML?N=099294427&C=2682&ASS=RESOLUCAO+2.682>. Acesso em 07/09/2005.

CANADA E-BOOK. **Credit Union**. Disponível em: <http://142.206.72.67/03/03e/03e_001c_e.htm#t01>. Acesso em 02/11/2004.

CAVALCANTE, André Bezerra. **Microcrédito**: Uma Alternativa de Política Pública Local de Crédito Produtivo para o Micro e Pequeno Empreendedor. São Paulo: FGV, 2002.

CHRISTEN, Robert Peck, ROSEMBERG, Richard. ***The rush to regulate: new frameworks for microfinance***. CGAP working papers, 1999 *apud* FONTES, Angela M. Mesquita *et al.* **A Expansão das Microfinanças no Brasil**. Rio de Janeiro: IBAM/Fundação Ford, p. 29, 2003.

CHRISTEN, Robert Peck. *Commercialization and mission drift: The transformation of Microfinance in Latin America*. CGAP, 2001 apud NICTER, Simeon, et al. *Understanding Microfinance in the Brazilian Context*. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

COMEAU, Gayle. *Alphonse Desjardins Founder of Caisse Populaires*. Disponível em: http://collections.ic.gc.ca/heirloom_series/volume6/184-187.htm. Acesso em 02/11/2004.

COOPER, Donald R., SCHINDLER, Pamela S. *Métodos de Pesquisa em Administração*. São Paulo: Bookman, 7 ed., 2001.

CUEVAS, Carlos E., PAXTON, Julia. *A Worldwide Inventory of Microfinance Institutions*. Washington: Banco Mundial, 1996.

DILLON, William et al. *Marketing research in a marketing environment*. Homewood: Richard D. Irwin, INC., 1994.

GALLOWSKY, Silvia Lolli. *Popular Banks: an Italian Perspective*. Verona, 1998. Tese (Doutorado). Universidade de Verona. Disponível em:
< <http://www.bankinghistory.de/html/pdf/Paper%20Gallowsky-to%20publish.pdf>>. Acesso em 02/12/2004.

GUIMARÃES, Ivan Gonçalves Ribeiro & MAGALHÃES, Mário. **A experiência do Microcrédito no Distrito Federal**. São Paulo em Perspectiva, São Paulo, v.11, n.4, p. 33-40, Out./Dez.1997 apud CAVALCANTE, André Bezerra. **Microcrédito: uma alternativa de política pública local de crédito produtivo para o micro e pequeno empreendedor**. São Paulo: FGV/SP, 2002.

FONTES, Angela M. Mesquita et al. **A Expansão das Microfinanças no Brasil**. Rio de Janeiro: IBAM/Fundação Ford, 2003

HAIR, Joseph F. Jr et al. *Multivariate Data Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, 5 ed. 1998.

Hermann Schulze-Delitzsch. Disponível em:
<http://www.genoarchiv.de/html/ar-h_schulze-delitzsch.html>. Acesso em: 01/11/2004.

JANSSON, Tor et al. *Performance Indicators for Microfinance Institutions: Technical Guide*. Arlington: MicroRate, 2001. Disponível em <<http://www.microrate.com>>. Acesso em 28/11/2004.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia Científica**. São Paulo: Ed. Atlas, 3 ed. 2000.

LAPENU, Cécile; ZELLER, Manfred. *Distribution, Growth, and Performance of the Microfinance Institutions in Africa, Asia and Latin America: A Recent Inventory*. Washington: International Food Policy Research Institute, 2001.

LUZZATTI, Luigi. *La diffusione del credito e le banche popolari*. Padova, 1863 *apud* GALLOWSKY, Silvia Lolli. *Popular Banks: an Italian Perspective*. Verona, 1998. Tese (Doutorado). Universidade de Verona. Disponível em: <<http://www.bankinghistory.de/html/pdf/Paper%20Gallowsky-to%20publish.pdf>>. Acesso em 02/12/2004.

MARULANDA, Beatriz; OTERO, María. *The Profile of Microfinance in Latin America in 10 Years: Vision and Characteristics*. Boston: ACCION International, 2005.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de Marketing**: metodologia, planejamento. São Paulo: Atlas, 5 ed., 1999.

MICROFINANCE INFORMATION EXCHANGE. *América Latina y el Caribe – Benchmarks 2004*. MIX América Latina. Lima, 2005. Disponível em http://www.mixmarket.org/medialibrary/mixmarket/LAC_Regional_Benchmarks_2004_es.pdf. Acesso em 14/10/2005.

MICRORATE. *Benchmark Table December 2004*. 2005, Arlington. Disponível em <http://www.microrate.com/ENGLISHsite/PDF/Comparison%20Table%201204%20eng.pdf>. Acesso em 14/10/2005

NÈGRE, Alice; MAGUIRE, Karen. *Comparing Apples to Oranges: using MFI ratings*. **MicroBanking Bulletin**. Washington, v. 8, p. 16-18, 11/2002.

NICHTER, Simeon, *et al.* *Understanding Microfinance in the Brazilian Context*. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

ONU Lança Ano Internacional do Microcrédito 2005. Disponível em <<http://www.runic-europe.org/portuguese/ecosoc/microcredit/launchrelease.html>>. Acesso em 29/11/2004.

Panorama do Microcrédito. Disponível em: <<http://www.mcred.com.br/mcred/artigo1.htm>>. Acesso em 02/11/2004.

PIROLO, Roberto de Oliveira. **Avaliação de Instituições Microfinanceiras no Brasil** – uma aplicação de modelos DEA (Análise Envoltória de Dados). Rio de Janeiro, 2002. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Programa de pós-graduação em Engenharia de

Produção, Coordenação dos Programas de Pós-graduação de Engenharia – COPPE, Universidade Federal do Rio de Janeiro.

PLANET FINANCE. **Planet Rating**. Disponível em <http://www.planetfinance.org/NR/rdonlyres/9D5CB570-2018-4D7D-94C9-50E0B4575F0/0/CapStatENMarch2004BUS.pdf>. Acesso em 13/12/2004.

_____. **Socialcred Brasil** – Novembro 2004. São Paulo, 2004. Disponível em <http://www.planetfinance.org.br/SocialCred_Planet%20Rating170205.pdf>. Acesso em 30/09/2005.

SCHMIT, Leo; KUIPER, Klaas. *A history of the "volkscredietwezen" (Popular Credit System) (1895-1935)*. Haia: Netherland Ministry of Foreign Affairs, 1994.

SCHREIBER, José Gentil. *Small Business Development in Brazil*. New York: ACCION International, 1976 *apud* CAVALCANTE, André Bezerra. **Microcrédito**: uma alternativa de política pública local de crédito produtivo para o micro e pequeno empreendedor. São Paulo: FGV/SP, 2002.

SEIBEL, Hans Dieter. *History matters in Microfinance. Small Enterprise Development*: vol. 14, n. 2, p. 10-12, 06/2003.

SELLTIZ, Claire *et al.* **Métodos de Pesquisa nas relações Sociais**. São Paulo: EPU, vol. 2, 2 ed. 2001.

SILVA, Marcelo Roque da. **O papel do micro-crédito e das micro-finanças como instrumentos de redução da pobreza**. Lisboa: VII Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública, 2002.

SILVEIRA, Casio Márcio. **Programa de Apoio aos Pequenos Empreendedores** – Sistema CEAPE. Rio de Janeiro: Núcleo de Assessoria, Planejamento e Pesquisa, 2000.

STAUFFENBERG, Damian von. *How Microfinance Evolves: What Bolivia Can Teach Us*. Washington: Microenterprise Development Review, v. 4, n. 1, 2001.

STEINWAND, Dirk. *The Alchemy of Microfinance - the evolution of the Indonesian People's Credit Banks (BPR) from 1895 to 1999 and a contemporary analysis*. Berlin: Verlag fur Wissenschaft und Forschung, 2001.

THE CONSULTATIVE GROUP TO ASSIST THE POOREST - CGAP. *Financial Transparency: a glossary of terms*. Washington, 2001a.

_____. *Focus On Financial Transparency: Building The Infrastructure For A Microfinance Industry*. Washington, 2001b.

_____. *Resouce Guide to Microfinance Assessment*. Washington: Focus Note n.22, 2001c.

THE MICROBANKING BULLETIN. *The MBB Methodology: Creating quality and relevant benchmarks*. Washington: 2002. Disponível em <http://www.mixmbb.org/en/company/our_methodology.html#>. Acesso em 13/12/2004.

_____. *MBB Issue No. 9: Focus on Savings*. Washington: 2003. Disponível em <http://www.mixmbb.org/en/mbb_issues/09/mbb_9.html>. Acesso em 19/04/2005.

UNIVERSITY OF VICTORIA. *Options for a New Microfinance Promotion Agency*. Victoria: Centre for Global Studies, 2001.

WOLF, Martin. *Inequality: The Curse of Globalism*. The Financial Times, 26 de janeiro, 2000 *apud* SILVA, Marcelo Roque da. **O papel do micro-crédito e das micro-finanças como instrumentos de redução da pobreza**. Lisboa: VII Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública, 2002.

WOLFF, Henry William. *Co-operative banking: its principles and practice with a chapter on co-operative mortgage-credit*. London : P.S. King , 1907 *apud* BRANDEIS, Louis Dembitz. *Other People's Money and How the Bankers Use It*. Loiusville: Brandeis School of Law, Universidade de Louisville, 2004. Disponível em <<http://library.louisville.edu/law/brandeis/opm-toc.html>>. Acesso em: 04/12/2004.

YUNUS, Muhammad; JOLIS, Alan. **O Banqueiro dos Pobres**. São Paulo: Editora Ática, 2002.

ANEXO 1 – ÍNDICE DE TERMOS E INDICADORES

ÍNDICE DE TERMOS E INDICADORES		
TERMOS	DEFINIÇÃO	
Total dos Ativos	Todos os Ativos, descontados de todas as contas Contra Ativos	
Total dos Ativos, ajustado	Total dos Ativos, ajustado pela inflação e por critérios padronizados de provisionamento e	
Valor da Carteira	Saldo principal de todos os empréstimos ativos	
Valor da Carteira, ajustado	Valor da Carteira, ajustado pelo critério padronizado de lançamento a perdas	
Captação de Clientes	Valor Total dos Depósitos a Prazo e Contas de Poupança	
Passivo Exigível	Todas as contas que representam tudo que a IMF deve para terceiros	
Patrimônio Líquido	Total dos Ativos menos o Passivo Exigível	
Patrimônio Líquido, ajustado	Patrimônio Líquido, excluído o impacto dos ajustes nas Receitas Operacionais Líquidas	
Despesas Administrativas	Depreciação + Material de Escritório + Aluguéis, Água, Energia e Gás + transportes + Outras	
Despesas Administrativas, ajustadas	Despesas Administrativas, excluídas as doações para despesas administrativas diferentes de	
Despesas com Pessoal	Todas as despesas com mão de obra, incluindo salários, bonus e benefícios	
Despesas com Pessoal, ajustadas	Despesas com Pessoal, excluídas as doações para despesas com pessoal	
Despesas Operacionais	Despesas Administrativas + Despesas com Pessoal	
Despesas Operacionais, ajustadas	Despesas Operacionais, excluídas as doações	
Receitas Financeiras dos Empréstimos	Receitas Financeiras dos Empréstimos	
Receitas Financeiras dos Empréstimos, ajustadas	Receitas Financeiras dos Empréstimos, excluídos os juros incorporados	
Receitas Financeiras	Receitas Financeiras dos Empréstimos e dos Investimentos + Outras Receitas de Serviços	
Receitas Financeiras, ajustadas	Receitas Financeiras Excluídos os juros incorporados	
Depesas Financeiras	Juros e taxas de empréstimos + Outras Despesas Financeiras	
Depesas Financeiras, ajustadas	Depesas Financeiras, ajustada pela inflação e por subsídios de despesas de Custos de	
Receita Financeira Líquida, ajustada	Receitas Financeiras, ajustadas - Despesas Financeiras, ajustadas	
Despesa com Devedores Duvidosos Líquida	Despesa de Provisão excluídas a recuperação de empréstimos já lançados a perdas	
Despesa com Devedores Duvidosos Líquida, ajustada	Despesa com Devedores Duvidosos Líquida, ajustada por critério padronizado de provisionamento	
Receitas Operacionais Líquidas	Receitas Financeiras - (Despesas Financeiras + Despesa com Devedores Duvidosos Líquida	
Receitas Operacionais Líquidas, ajustadas	Receitas Financeiras, ajustadas - (Despesas Financeiras + Despesa com Devedores	
INDICADORES	DEFINIÇÃO	
CARACTERÍSTICAS INSTITUCIONAIS		
Tempo de Funcionamento	Anos de funcionamento da IMF	(anos)
Total dos Ativos	Total dos Ativos, ajustado pela inflação e por critérios padronizados de provisionamento e lançamento a perdas	(\$)
Escritórios	Quantidade, incluindo a sede	(número)
Pessoal	Número de Empregados	(número)
ESTRUTURA FINANCEIRA		
Índice de Alavancagem Total	Patrimônio Líquido, ajustado/Total dos Ativos, ajustado	(%)
Índice Empréstimos para <i>Funding</i>	Passivo Exigível a valores de mercado / Valor Médio da Carteira	(%)
Índice de Endividamento	Passivo Exigível / Patrimônio Líquido, ajustado	(x)
Depósitos sobre Empréstimos	Captação de Clientes / Valor Total da Carteira, ajustado	(%)
Depósitos sobre Total dos Ativos	Captação de Clientes / Total dos Ativos, ajustado	(%)
Valor Total do Portfólio/Total dos Ativos	Valor Total do Portfólio, ajustado / Total dos Ativos, ajustado	(%)
INDICADORES DA OPERAÇÃO		
Número de Clientes Ativos	Número de Clientes com empréstimos ativos	(number)
Percentual de Clientes Mulheres	Número de Clientes Ativos Mulheres / Número de Clientes Ativos	(%)
Número de Empréstimos Ativos	Números de empréstimos com saldo, ajustado por perdas padronizadas	(número)
Valor Total da Carteira	Valor da Carteira, ajustado pelo critério padronizado de lançamento a perdas	(\$)
Saldo Médio por Cliente	Valor da Carteira / Número de Clientes Ativos	(\$)
Saldo Médio por Cliente / PIB <i>per Capita</i>	Saldo Médio por Cliente / PIB <i>per Capita</i>	(%)
Saldo Médio por Empréstimo	Valor da carteira, ajustado / Número de Empréstimos Ativos	(\$)
Saldo Médio por Empréstimo / PIB <i>per Capita</i>	Saldo Médio por Empréstimo / PIB <i>per Capita</i>	(\$)
Número de Poupadores Voluntários	Número de Clientes com Conta Poupança	(number)
Número de Contas de Poupança	Número de Contas de Poupança	(número)
Captação de Clientes	Valor Total dos Depósitos a Prazo e Contas de Poupança	(\$)
Saldo de Poupança por Cliente	Captação de Clientes / Número de Poupadores Voluntários	(\$)
Saldo Médio de Poupança	Captação de Clientes / Número de Contas de Poupança	(\$)

continua...

PERFORMANCE FINANCEIRA		
Retorno sobre Ativos, ajustado	Receitas Operacionais Líquidas, ajustadas e excluídos os impostos / Valor Médio dos Ativos	(%)
Retorno sobre Patrimônio Líquido, ajustado	Receitas Operacionais Líquidas, ajustadas e excluídos os impostos / Valor Médio do Patrimônio Líquido	(%)
Auto- suficiência Operacional	Receitas Financeiras - (Despesas Financeiras + Despesa com Devedores Duvidosos Líquida	(%)
Auto- suficiência Financeira	Receitas Financeiras, ajustadas - (Despesas Financeiras + Despesa com Devedores	(%)
RECEITAS OPERACIONAIS		
Índice Receitas Financeiras Ajustadas	Receitas Financeiras, ajustadas / Valor Médio dos Ativos	(%)
Margem de Lucro Ajustada	Receitas Operacionais Líquidas, ajustadas / Receitas Financeiras, ajustadas	(%)
Resultado do Portfólio (nominal)	Receitas Financeiras dos Empréstimos / Saldo Médio do Portfólio	(%)
Resultado do Portfólio (real)	Resultado do Portfólio Carteira (nominal) - Taxa de Inflação) / (1+Taxa de Inflação)	(%)
DESPESAS OPERACIONAIS		
Índice Despesas Totais Ajustadas	(Despesas Financeiras + Despesa com Devedores Duvidosos Líquida + Despesas Operacionais), ajustadas / Valor Médio dos Ativos	(%)
Índice Despesas Financeiras Ajustadas	Despesas Financeiras, ajustadas / Valor Médio dos Ativos	(%)
Índice Despesas com Provisão Líquida Ajustadas	Despesas com Provisão Líquida, ajustadas / Valor Médio dos Ativos	(%)
Índice Despesas com Pessoal Ajustadas	Despesas com Pessoal, ajustadas / Valor Médio dos Ativos	(%)
Índice Despesas Administrativas Ajustadas	Despesas Administrativas, ajustadas / Valor Médio dos Ativos	(%)
Índice Despesas Operacionais Ajustadas	Despesas Operacionais, ajustadas / Valor Médio dos Ativos	(%)
Índice de Ajuste de Despesas	Taxa de Inflação Líquida e Despesas de ajuste de subsídios para Custos de Fundos / Valor Médio dos Ativos	(%)
Eficiência		
Despesas Operacionais / Saldo Médio do Portfólio	Despesas Operacionais, ajustadas / Saldo Médio do Portfólio	(%)
Despesas de Pessoal / Saldo Médio do Portfólio	Despesas de Pessoal, ajustadas / Saldo Médio do Portfólio	(%)
Salário Médio / PIB <i>per Capita</i>	Despesas Médias com Pessoal, ajustadas / PIB <i>per Capita</i>	(x)
Custo por Cliente Ajustado	Despesa Operacionais, ajustadas / Número Médio de Clientes Ativos	(%)
Custo por Empréstimo	Despesa Operacionais, ajustadas / Número Médio de Empréstimos Ativos	(x)
PRODUTIVIDADE		
Clientes por Empregado	Número de Clientes Ativos/ Números de Empregados	(número)
Empréstimos por Empregado	Número de Empréstimos Ativos/ Números de Empregados	(número)
Clientes por Agente de Crédito	Número de Clientes Ativos/ Números de Agentes de Crédito	(número)
Empréstimos por Agente de Crédito	Número de Empréstimos Ativos / Número de Agentes de Crédito	(número)
Poupadores por Empregado	Número de Poupadores Voluntários / Número de Empregados	(número)
Contas de Poupança por Empregado	Número de contas de poupança / Número de Empregados	(número)
Índice de Alocação de Pessoal	Número de Agentes de Crédito / Número de Empregados	(%)
RISCO E LIQUIDEZ		
Portfólio em Risco > 30 dias	Saldo dos Empréstimos com atraso > 30 dias / Valor da Carteira, ajustado	(%)
Portfólio em Risco > 90 dias	Saldo dos Empréstimos com atraso > 90 dias / Valor da Carteira, ajustado	(%)
Perdas	Valores lançados a perdas / Saldo Médio do Portfólio	(%)
Perdas Líquidas	Valores lançados a perdas, menos os valores recuperados / Saldo Médio do Portfólio	(%)
Cobertura de Risco	Provisão para Devedores Duvidosos, ajustada / Portfólio em Risco > 30 dias	(%)
Ativos Financeiros não Remunerados como % do	Dinheiro vivo e Depósitos Bancários / Total dos Ativos, ajustado	(%)

Fonte: *The Micro Banking Bulletin*

APÊNDICES

- APÊNDICE 01: RELAÇÃO DE SCM's EXISTENTES E RESPECTIVOS SALDOS EM DEZEMBRO DE 2004
- APÊNDICE 02: CONTAS COSIF UTILIZADAS
- APÊNDICE 03: TABELA DE FREQUÊNCIA – PORTFÓLIO EM RISCO
- APÊNDICE 04: TABELA DE FREQUÊNCIA – DESPESAS COM PROVISÃO
- APÊNDICE 05: TABELA DE FREQUÊNCIA – COBERTURA DE RISCOS
- APÊNDICE 06: TABELA DE FREQUÊNCIA – PERDAS
- APÊNDICE 07: TABELA DE FREQUÊNCIA – DESPESAS OPERACIONAIS
- APÊNDICE 08: TABELA DE FREQUÊNCIA – DESPESAS COM FINANCIAMENTO
- APÊNDICE 09: TABELA DE FREQUÊNCIA – CUSTO DE FUNDOS
- APÊNDICE 10: TABELA DE FREQUÊNCIA – ÍNDICE DE ALAVANCAGEM
- APÊNDICE 11: TABELA DE FREQUÊNCIA – LIQUIDEZ
- APÊNDICE 12: TABELA DE FREQUÊNCIA – ROE
- APÊNDICE 13: TABELA DE FREQUÊNCIA – ROA
- APÊNDICE 14: TABELA DE FREQUÊNCIA – RESULTADO DO PORTFÓLIO
- APÊNDICE 15: TABELA DE FREQUÊNCIA – MARGEM LÍQUIDA DE JUROS
- APÊNDICE 16: TABELA DE FREQUÊNCIA – RECEITAS NÃO FINANCEIRAS
- APÊNDICE 17: VALOR DOS INDICADORES POR SCM

**APÊNDICE 01 – RELAÇÃO DE SCM's EXISTENTES E RESPECTIVOS SALDOS EM
DEZEMBRO DE 2004**

INSTITUIÇÃO FINANCEIRA		Saldo da Carteira (Dez.2004)
1	ACREDITA SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	931.081,59
2	ALDRAVA S.A. - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR	334.326,05
3	ALTERCRED - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	212.651,99
4	AMERICAN CRED SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	191.246,23
5	ATLANTA SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	677.132,48
6	AUDAX SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	0,00
7	BOM CRÉDITO - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	259.950,34
8	BSCM BRASIL SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	146.133,11
9	CAPITAL DE GIRO SOCIEDADE DE CRED.AO MICRO EMPREENDEDOR LTDA	217.635,15
10	CASA DO CRÉDITO S.A. SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR	133.580,06
11	CRED MAIS S.A SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR	228.083,81
12	CREDENCIAL-SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	0,00
13	CREDH VIWA SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	0,00
14	CREDILON SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR DA REGIAO DE LONDRINA	1.104.593,13
15	CREDRIO - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	525.324,70
16	CRESCER S/A SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR	0,00
17	DIAMANTE S/A SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR	0,00
18	EDIMOM LTDA. - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR	0,00
19	FACIL - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	219.655,82
20	FACILICRED SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	328.830,47
21	FIDUCIA SOCIEDADE DE CREDITO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	138.424,72
22	FINACRED - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	49.465,17
23	FINANRAP SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	0,00
24	FINCRED - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	82.675,45
25	FOCCAL SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	323.857,72
26	FOCO FOMENTO MERCANTIL LTDA.	0,00
27	FORTBRASIL SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	6.699.698,95
28	FUTURA SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	77.111,90
29	INTERCRED SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	0,00
30	IPACRED- SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	74.292,70
31	JBCRED SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	5.997.300,69
32	KANA FIN SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	145.936,56
33	LASTRO SERVIÇOS FINANCEIROS SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR	0,00
34	LIBERTY - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	729.922,71
35	LOGOS SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	0,00
36	MATURITY SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	7.657,42
37	MICRO-CRED S.A. SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR	330.324,79
38	MICROINVEST S/A SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR	2.819.710,68
39	MICROMINAS S/A - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR	0,00
40	MIKROSUL - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR DO SUL LTDA.	139.523,58

continua...

**APÊNDICE 01: RELAÇÃO DE SCM's EXISTENTES E SALDO EM DEZEMBRO DE
2004 - continuação**

	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	Saldo da Carteira
41	OMNI SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	0,00
42	PLANNER SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR S.A.	0,00
43	PRECISAO & CREDITO SOCIED.DE CRED.AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	0,00
44	REALIZA - SOCIEDADE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	139.694,05
45	ROTULA S/A SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR	1.686.077,26
46	RPW SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	200.123,55
47	SAF - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	112.948,99
48	SANTAMARENSE SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	417.542,52
49	SHOPCRED SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	953.641,27
50	SIFRAMAR CRED SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	131.281,07
51	SOCIALCRED - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR S.A	1.954.954,38
52	SOCICRED SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA	1.029.616,60
53	SOCINAL - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	1.354.295,25
54	TRANSCRED - SOCIEDADE DE CRÉDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	254.068,07
55	UNICASH - SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	0,00
56	WELMAG SOCIEDADE DE CREDITO AO MICROEMPREENDEDOR LTDA.	127.379,52

APÊNDICE 02: CONTAS COSIF UTILIZADAS

ATIVO	
Conta	Nome da conta
10000007	CIRCULANTE E REALIZÁVEL A LONGO PRAZO
11000006	DISPONIBILIDADES
11100009	CAIXA
11200002	DEPOSITOS BANCARIOS
11400008	APLICACOES EM OURO
12000000	APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ
12100008	APLICACOES EM OPERACOES COMPROMISSADAS
13000004	TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS
	DERIVATIVOS
13100007	LIVRES
13300003	COTAS FUNDOS MUTUOS DE RENDA FIXA
13400006	VINCULADOS AO BANCO CENTRAL
14200009	CREDITOS VINCULADOS
16100004	EMPRESTIMOS E TITULOS DESCONTADOS
16200007	FINANCIAMENTOS
16900008	(-) PROVISÕES PARA OPERACOES DE CREDITO
18300008	RENDAS A RECEBER
18400001	NEGOCIACAO E INTERMEDIACAO DE VALORES
18800003	DIVERSOS
19800002	OUTROS VALORES E BENS
19900005	DESPESAS ANTECIPADAS
20000004	PERMANENTE
22100005	MOVEIS E EQUIPAMENTOS EM ESTOQUE
22200008	IMOBILIZACOES EM CURSO
22400004	INSTAL,MOVEIS E EQUIPAM. DE USO
22900009	OUTROS
24100003	GASTOS DE ORGANIZACAO E EXPANSAO
30000001	COMPENSAÇÃO
30100004	(-) GASTOS C/AQUIS DESEN LOGIC
30300000	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS
30400003	CUSTODIA DE VALORES
30500006	COBRANCA
30800005	CONTRATOS
30900008	CONTROLE
31000000	CLASSIFICAÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITOS
31100003	OPERACOES DE RISCO NIVEL AA
31200006	OPERACOES DE RISCO NIVEL A
31300009	OPERACOES DE RISCO NIVELB
31400002	OPERACOES DE RISCO NIVELC
31500005	OPERACOES DE RISCO NIVEL D
31600008	OPERACOES DE RISCO NIVEL E
31700001	OPERACOES DE RISCO NIVEL F
31800004	OPERACOES DE RISCO NIVEL G
31900007	OPERACOES DE RISCO NIVEL H

APÊNDICE 02: CONTAS COSIF UTILIZADAS - continuação

PASSIVO	
Conta	Nome da Conta
40000008	CIRCULANTE E EXIGÍVEL A LONGO PRAZO
42100009	CIRC/EXIGIVEL A LONGO PRAZO
46200008	EMPRESTIMOS NO PAIS - OUTRAS INSTITUICOES
46300001	EMPRÉSTIMOS NO EXTERIOR
46400004	REPASSES DO PAIS - INSTITUICOES OFICIAIS
47100004	INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS
49100002	COBRANCA E ARRECADACAO DE TRIBUTOS E ASSEMELHADOS
49300008	SOCIAIS E ESTATUTARIAS
49400001	FISCAIS E PREVIDENCIAIS
49900006	DIVERSAS
50000005	RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS
51100007	RECEITAS DE EXERCICIOS FUTUROS
60000002	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
61100004	CAPITAL SOCIAL
61300000	RESERVAS DE CAPITAL
61500006	RESERVAS DE LUCROS
61800005	LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS
70000009	CONTAS DE RESULTADO CREDORAS
71100001	RECEITAS OPERACIONAIS
71400000	RENDAS DE APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ
71500003	R.TIT.VAL.MOB.E INST.R.DER.
71700009	RENDAS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS
71900005	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS
73100009	LUCROS EM TRANSAÇÕES COM VALORES E BENS
73900003	OUTRAS RECEITAS NÃO OPERACIONAIS
80000006	CONTAS DE RESULTADO DEVEDORAS
81000005	DESPESAS OPERACIONAIS
81200001	DESPESAS DE OBRIGAÇÕES POR EMPRÉSTIMOS E REPASSES
81500000	DESPESAS COM TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS
81700006	(-) DESPESAS ADMINISTRATIVAS
81800009	(-) APROVIS E AJUSTES PATRIMONIAIS
81900002	(-) OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS
83000003	DESPESAS NÃO OPERACIONAIS
83100006	PREJUÍZOS EM TRANSAÇÕES COM VALORES E BENS
83900000	OUTRAS DESPESAS NÃO OPERACIONAIS
89400009	(-) IMPOSTO DE RENDA
89700008	(-) PROV.P/CONTR.SOC.-V.CORR.
90000003	COMPENSAÇÃO
90100006	COOBRIGAÇÕES E RISCOS EM GARANTIAS PRESTADAS
90300002	TITULOS E VALORES MOBILIARIOS
90400005	CUSTODIA DE VALORES
90500008	COBRANCA
90800007	CONTRATOS
90900000	CONTROLE
91100005	OPERACOES DE CREDITOS E ARRENDAMENTO MERCANTIL

APÊNDICE 03: TABELA DE FREQUÊNCIA – PORTFÓLIO EM RISCO

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	0,00%	12	30	30	30
	0,40%	1	2,5	2,5	32,5
	2,56%	1	2,5	2,5	35
	3,88%	1	2,5	2,5	37,5
	3,99%	1	2,5	2,5	40
	5,62%	1	2,5	2,5	42,5
	5,76%	1	2,5	2,5	45
	6,01%	1	2,5	2,5	47,5
	6,12%	1	2,5	2,5	50
	9,51%	1	2,5	2,5	52,5
	10,51%	1	2,5	2,5	55
	11,21%	1	2,5	2,5	57,5
	11,27%	1	2,5	2,5	60
	11,38%	1	2,5	2,5	62,5
	11,45%	1	2,5	2,5	65
	11,46%	1	2,5	2,5	67,5
	15,93%	1	2,5	2,5	70
	17,06%	1	2,5	2,5	72,5
	24,16%	1	2,5	2,5	75
	28,62%	1	2,5	2,5	77,5
	29,67%	1	2,5	2,5	80
	33,92%	1	2,5	2,5	82,5
	37,38%	1	2,5	2,5	85
	42,05%	1	2,5	2,5	87,5
	42,25%	1	2,5	2,5	90
	51,70%	1	2,5	2,5	92,5
	70,27%	1	2,5	2,5	95
	87,79%	1	2,5	2,5	97,5
	100,00%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 04: TABELA DE FREQUÊNCIA – DESPESAS COM PROVISÃO

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-179,22%	1	2,5	2,5	2,5
	-49,94%	1	2,5	2,5	5
	-37,67%	1	2,5	2,5	7,5
	-36,78%	1	2,5	2,5	10
	-34,04%	1	2,5	2,5	12,5
	-31,73%	1	2,5	2,5	15
	-31,71%	1	2,5	2,5	17,5
	-26,68%	1	2,5	2,5	20
	-20,58%	1	2,5	2,5	22,5
	-15,95%	1	2,5	2,5	25
	-13,43%	1	2,5	2,5	27,5
	-13,07%	1	2,5	2,5	30
	-12,24%	1	2,5	2,5	32,5
	-11,48%	1	2,5	2,5	35
	-8,55%	1	2,5	2,5	37,5
	-8,02%	1	2,5	2,5	40
	-6,92%	1	2,5	2,5	42,5
	-5,59%	1	2,5	2,5	45
	-5,35%	1	2,5	2,5	47,5
	-5,22%	1	2,5	2,5	50
	-4,92%	1	2,5	2,5	52,5
	-2,25%	1	2,5	2,5	55
	-2,14%	1	2,5	2,5	57,5
	-1,81%	1	2,5	2,5	60
	-1,48%	1	2,5	2,5	62,5
	-1,20%	1	2,5	2,5	65
	-1,05%	1	2,5	2,5	67,5
	-1,00%	1	2,5	2,5	70
	-1,00%	1	2,5	2,5	72,5
	-0,86%	1	2,5	2,5	75
	-0,07%	1	2,5	2,5	77,5
	0,00%	6	15	15	92,5
	13,08%	1	2,5	2,5	95
	14,03%	1	2,5	2,5	97,5
	42,74%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 05: TABELA DE FREQUÊNCIA – COBERTURA DE RISCOS

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-111,91%	1	2,5	2,5	2,5
	-110,50%	1	2,5	2,5	5
	-97,83%	1	2,5	2,5	7,5
	-95,98%	1	2,5	2,5	10
	-93,89%	1	2,5	2,5	12,5
	-88,35%	1	2,5	2,5	15
	-85,87%	1	2,5	2,5	17,5
	-77,73%	1	2,5	2,5	20
	-73,45%	1	2,5	2,5	22,5
	-73,28%	1	2,5	2,5	25
	-72,22%	1	2,5	2,5	27,5
	-69,71%	1	2,5	2,5	30
	-68,47%	1	2,5	2,5	32,5
	-64,02%	1	2,5	2,5	35
	-60,86%	1	2,5	2,5	37,5
	-59,85%	1	2,5	2,5	40
	-51,04%	1	2,5	2,5	42,5
	-46,78%	1	2,5	2,5	45
	-45,85%	1	2,5	2,5	47,5
	-40,59%	1	2,5	2,5	50
	-37,87%	1	2,5	2,5	52,5
	-29,56%	1	2,5	2,5	55
	-27,92%	1	2,5	2,5	57,5
	-27,70%	1	2,5	2,5	60
	-22,48%	1	2,5	2,5	62,5
	-16,83%	1	2,5	2,5	65
	-5,37%	1	2,5	2,5	67,5
	0,00%	13	32,5	32,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 06: TABELA DE FREQUÊNCIA – PERDAS

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	0,00%	31	77,5	77,5	77,5
	0,10%	1	2,5	2,5	80
	2,97%	1	2,5	2,5	82,5
	3,60%	1	2,5	2,5	85
	18,87%	1	2,5	2,5	87,5
	19,43%	1	2,5	2,5	90
	22,58%	1	2,5	2,5	92,5
	30,73%	1	2,5	2,5	95
	38,00%	1	2,5	2,5	97,5
	168,83%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 07: TABELA DE FREQUÊNCIA – DESPESAS OPERACIONAIS

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-104,75	1	2,5	2,5	2,5
	4,51	1	2,5	2,5	5
	10,59	1	2,5	2,5	7,5
	14,32	1	2,5	2,5	10
	18,79	1	2,5	2,5	12,5
	22,99	1	2,5	2,5	15
	24,27	1	2,5	2,5	17,5
	26,3	1	2,5	2,5	20
	28,31	1	2,5	2,5	22,5
	31,42	1	2,5	2,5	25
	33,16	1	2,5	2,5	27,5
	33,69	1	2,5	2,5	30
	34,8	1	2,5	2,5	32,5
	35,23	1	2,5	2,5	35
	35,57	1	2,5	2,5	37,5
	37,81	1	2,5	2,5	40
	38	1	2,5	2,5	42,5
	41,66	1	2,5	2,5	45
	42,7	1	2,5	2,5	47,5
	45,47	1	2,5	2,5	50
	46,12	1	2,5	2,5	52,5
	48,78	1	2,5	2,5	55
	49,28	1	2,5	2,5	57,5
	53,89	1	2,5	2,5	60
	54,03	1	2,5	2,5	62,5
	59,54	1	2,5	2,5	65
	61,67	1	2,5	2,5	67,5
	65,74	1	2,5	2,5	70
	68,12	1	2,5	2,5	72,5
	72,88	1	2,5	2,5	75
	77,86	1	2,5	2,5	77,5
	83,73	1	2,5	2,5	80
	92,94	1	2,5	2,5	82,5
	94,51	1	2,5	2,5	85
	97,26	1	2,5	2,5	87,5
	101,73	1	2,5	2,5	90
	110,87	1	2,5	2,5	92,5
	127,75	1	2,5	2,5	95
	210,62	1	2,5	2,5	97,5
	297,85	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 08: TABELA DE FREQUÊNCIA – DESPESAS COM FINANCIAMENTO

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-20,15%	1	2,5	2,5	2,5
	-15,59%	1	2,5	2,5	5
	-14,98%	1	2,5	2,5	7,5
	-9,54%	1	2,5	2,5	10
	-8,88%	1	2,5	2,5	12,5
	-6,61%	1	2,5	2,5	15
	-5,71%	1	2,5	2,5	17,5
	-4,27%	1	2,5	2,5	20
	-1,56%	1	2,5	2,5	22,5
	-0,69%	1	2,5	2,5	25
	0,00%	30	75	75	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 09: TABELA DE FREQUÊNCIA – CUSTO DE FUNDOS

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	0,00%	30	75	75	75
	4,66%	1	2,5	2,5	77,5
	5,53%	1	2,5	2,5	80
	7,10%	1	2,5	2,5	82,5
	9,32%	1	2,5	2,5	85
	9,54%	1	2,5	2,5	87,5
	9,58%	1	2,5	2,5	90
	19,17%	1	2,5	2,5	92,5
	23,13%	1	2,5	2,5	95
	24,81%	1	2,5	2,5	97,5
	108,86%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 10: TABELA DE FREQUÊNCIA – ÍNDICE DE ALAVANCAGEM

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-3736,13%	1	2,5	2,5	2,5
	0,04%	1	2,5	2,5	5
	0,09%	1	2,5	2,5	7,5
	0,50%	1	2,5	2,5	10
	0,66%	1	2,5	2,5	12,5
	0,67%	1	2,5	2,5	15
	0,78%	1	2,5	2,5	17,5
	0,92%	1	2,5	2,5	20
	1,39%	1	2,5	2,5	22,5
	1,80%	1	2,5	2,5	25
	1,88%	1	2,5	2,5	27,5
	2,13%	1	2,5	2,5	30
	2,26%	1	2,5	2,5	32,5
	2,33%	1	2,5	2,5	35
	2,68%	1	2,5	2,5	37,5
	2,85%	1	2,5	2,5	40
	2,86%	1	2,5	2,5	42,5
	3,10%	1	2,5	2,5	45
	3,10%	1	2,5	2,5	47,5
	3,47%	1	2,5	2,5	50
	3,55%	1	2,5	2,5	52,5
	3,61%	1	2,5	2,5	55
	4,43%	1	2,5	2,5	57,5
	5,55%	1	2,5	2,5	60
	6,90%	1	2,5	2,5	62,5
	7,17%	1	2,5	2,5	65
	8,06%	1	2,5	2,5	67,5
	8,21%	1	2,5	2,5	70
	8,58%	1	2,5	2,5	72,5
	16,75%	1	2,5	2,5	75
	18,67%	1	2,5	2,5	77,5
	23,33%	1	2,5	2,5	80
	27,40%	1	2,5	2,5	82,5
	57,81%	1	2,5	2,5	85
	62,26%	1	2,5	2,5	87,5
	67,68%	1	2,5	2,5	90
	98,23%	1	2,5	2,5	92,5
	147,15%	1	2,5	2,5	95
	168,38%	1	2,5	2,5	97,5
	185,26%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 11: TABELA DE FREQUÊNCIA – LIQUIDEZ

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	2,02%	1	2,5	2,5	2,5
	5,66%	1	2,5	2,5	5
	6,44%	1	2,5	2,5	7,5
	7,34%	1	2,5	2,5	10
	7,89%	1	2,5	2,5	12,5
	8,23%	1	2,5	2,5	15
	21,54%	1	2,5	2,5	17,5
	22,17%	1	2,5	2,5	20
	30,54%	1	2,5	2,5	22,5
	44,54%	1	2,5	2,5	25
	52,95%	1	2,5	2,5	27,5
	76,72%	1	2,5	2,5	30
	125,17%	1	2,5	2,5	32,5
	135,99%	1	2,5	2,5	35
	162,20%	1	2,5	2,5	37,5
	249,74%	1	2,5	2,5	40
	274,77%	1	2,5	2,5	42,5
	291,75%	1	2,5	2,5	45
	294,99%	1	2,5	2,5	47,5
	328,26%	1	2,5	2,5	50
	366,26%	1	2,5	2,5	52,5
	383,62%	1	2,5	2,5	55
	402,98%	1	2,5	2,5	57,5
	411,89%	1	2,5	2,5	60
	487,26%	1	2,5	2,5	62,5
	519,65%	1	2,5	2,5	65
	550,72%	1	2,5	2,5	67,5
	894,18%	1	2,5	2,5	70
	1114,70%	1	2,5	2,5	72,5
	1169,66%	1	2,5	2,5	75
	1412,48%	1	2,5	2,5	77,5
	1589,87%	1	2,5	2,5	80
	1613,19%	1	2,5	2,5	82,5
	2390,41%	1	2,5	2,5	85
	3558,12%	1	2,5	2,5	87,5
	3783,26%	1	2,5	2,5	90
	8046,36%	1	2,5	2,5	92,5
	8826,06%	1	2,5	2,5	95
	34959,16%	1	2,5	2,5	97,5
	265563,98%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 12: TABELA DE FREQUÊNCIA – ROE

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-208,23%	1	2,5	2,5	2,5
	-64,42%	1	2,5	2,5	5
	-59,55%	1	2,5	2,5	7,5
	-52,37%	1	2,5	2,5	10
	-47,13%	1	2,5	2,5	12,5
	-35,45%	1	2,5	2,5	15
	-21,22%	1	2,5	2,5	17,5
	-16,94%	1	2,5	2,5	20
	-16,02%	1	2,5	2,5	22,5
	-10,28%	1	2,5	2,5	25
	-4,86%	1	2,5	2,5	27,5
	-3,99%	1	2,5	2,5	30
	-3,58%	1	2,5	2,5	32,5
	-3,24%	1	2,5	2,5	35
	-2,45%	1	2,5	2,5	37,5
	-1,91%	1	2,5	2,5	40
	-1,29%	1	2,5	2,5	42,5
	-0,43%	1	2,5	2,5	45
	1,62%	1	2,5	2,5	47,5
	3,09%	1	2,5	2,5	50
	4,16%	1	2,5	2,5	52,5
	6,12%	1	2,5	2,5	55
	6,58%	1	2,5	2,5	57,5
	9,46%	1	2,5	2,5	60
	9,59%	1	2,5	2,5	62,5
	11,37%	1	2,5	2,5	65
	11,54%	1	2,5	2,5	67,5
	11,91%	1	2,5	2,5	70
	13,16%	1	2,5	2,5	72,5
	14,83%	1	2,5	2,5	75
	16,93%	1	2,5	2,5	77,5
	22,00%	1	2,5	2,5	80
	22,05%	1	2,5	2,5	82,5
	24,46%	1	2,5	2,5	85
	28,55%	1	2,5	2,5	87,5
	29,74%	1	2,5	2,5	90
	30,37%	1	2,5	2,5	92,5
	39,46%	1	2,5	2,5	95
	51,50%	1	2,5	2,5	97,5
	65,91%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 13: TABELA DE FREQUÊNCIA – ROA

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-66,03%	1	2,5	2,5	2,5
	-62,24%	1	2,5	2,5	5
	-56,98%	1	2,5	2,5	7,5
	-51,16%	1	2,5	2,5	10
	-22,09%	1	2,5	2,5	12,5
	-18,89%	1	2,5	2,5	15
	-18,71%	1	2,5	2,5	17,5
	-16,35%	1	2,5	2,5	20
	-10,28%	1	2,5	2,5	22,5
	-9,50%	1	2,5	2,5	25
	-4,24%	1	2,5	2,5	27,5
	-3,69%	1	2,5	2,5	30
	-3,22%	1	2,5	2,5	32,5
	-2,98%	1	2,5	2,5	35
	-2,33%	1	2,5	2,5	37,5
	-1,84%	1	2,5	2,5	40
	-1,26%	1	2,5	2,5	42,5
	-0,43%	1	2,5	2,5	45
	1,35%	1	2,5	2,5	47,5
	2,71%	1	2,5	2,5	50
	2,98%	1	2,5	2,5	52,5
	3,07%	1	2,5	2,5	55
	3,74%	1	2,5	2,5	57,5
	5,03%	1	2,5	2,5	60
	6,58%	1	2,5	2,5	62,5
	7,33%	1	2,5	2,5	65
	9,58%	1	2,5	2,5	67,5
	10,99%	1	2,5	2,5	70
	11,15%	1	2,5	2,5	72,5
	11,17%	1	2,5	2,5	75
	13,04%	1	2,5	2,5	77,5
	18,12%	1	2,5	2,5	80
	20,10%	1	2,5	2,5	82,5
	21,54%	1	2,5	2,5	85
	22,79%	1	2,5	2,5	87,5
	23,74%	1	2,5	2,5	90
	28,77%	1	2,5	2,5	92,5
	29,68%	1	2,5	2,5	95
	47,53%	1	2,5	2,5	97,5
	51,26%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 14: TABELA DE FREQUÊNCIA – RESULTADO DO PORTFÓLIO

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	3,64%	1	2,5	2,5	2,5
	11,17%	1	2,5	2,5	5
	13,11%	1	2,5	2,5	7,5
	31,19%	1	2,5	2,5	10
	31,21%	1	2,5	2,5	12,5
	31,37%	1	2,5	2,5	15
	38,93%	1	2,5	2,5	17,5
	39,38%	1	2,5	2,5	20
	39,90%	1	2,5	2,5	22,5
	39,94%	1	2,5	2,5	25
	40,76%	1	2,5	2,5	27,5
	43,94%	1	2,5	2,5	30
	45,85%	1	2,5	2,5	32,5
	45,93%	1	2,5	2,5	35
	49,99%	1	2,5	2,5	37,5
	52,50%	1	2,5	2,5	40
	52,95%	1	2,5	2,5	42,5
	53,93%	1	2,5	2,5	45
	56,42%	1	2,5	2,5	47,5
	56,92%	1	2,5	2,5	50
	58,32%	1	2,5	2,5	52,5
	61,08%	1	2,5	2,5	55
	64,04%	1	2,5	2,5	57,5
	66,84%	1	2,5	2,5	60
	67,17%	1	2,5	2,5	62,5
	70,87%	1	2,5	2,5	65
	71,53%	1	2,5	2,5	67,5
	73,19%	1	2,5	2,5	70
	74,43%	1	2,5	2,5	72,5
	74,69%	1	2,5	2,5	75
	76,74%	1	2,5	2,5	77,5
	79,42%	1	2,5	2,5	80
	81,66%	1	2,5	2,5	82,5
	82,10%	1	2,5	2,5	85
	86,10%	1	2,5	2,5	87,5
	88,25%	1	2,5	2,5	90
	93,49%	1	2,5	2,5	92,5
	102,07%	1	2,5	2,5	95
	106,05%	1	2,5	2,5	97,5
	121,60%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 15: TABELA DE FREQUÊNCIA – MARGEM LÍQUIDA DE JUROS

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	-1,87%	1	2,5	2,5	2,5
	3,64%	1	2,5	2,5	5
	11,17%	1	2,5	2,5	7,5
	30,50%	1	2,5	2,5	10
	31,19%	1	2,5	2,5	12,5
	31,21%	1	2,5	2,5	15
	31,37%	1	2,5	2,5	17,5
	34,66%	1	2,5	2,5	20
	36,32%	1	2,5	2,5	22,5
	38,23%	1	2,5	2,5	25
	39,90%	1	2,5	2,5	27,5
	39,94%	1	2,5	2,5	30
	40,76%	1	2,5	2,5	32,5
	45,93%	1	2,5	2,5	35
	49,99%	1	2,5	2,5	37,5
	52,27%	1	2,5	2,5	40
	52,50%	1	2,5	2,5	42,5
	53,93%	1	2,5	2,5	45
	54,47%	1	2,5	2,5	47,5
	56,42%	1	2,5	2,5	50
	56,92%	1	2,5	2,5	52,5
	58,32%	1	2,5	2,5	55
	64,04%	1	2,5	2,5	57,5
	66,84%	1	2,5	2,5	60
	67,17%	1	2,5	2,5	62,5
	70,87%	1	2,5	2,5	65
	71,53%	1	2,5	2,5	67,5
	73,19%	1	2,5	2,5	70
	74,43%	1	2,5	2,5	72,5
	74,69%	1	2,5	2,5	75
	76,74%	1	2,5	2,5	77,5
	79,42%	1	2,5	2,5	80
	81,66%	1	2,5	2,5	82,5
	82,10%	1	2,5	2,5	85
	85,90%	1	2,5	2,5	87,5
	86,10%	1	2,5	2,5	90
	86,48%	1	2,5	2,5	92,5
	88,25%	1	2,5	2,5	95
	93,49%	1	2,5	2,5	97,5
	120,04%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 16: TABELA DE FREQUÊNCIA – RECEITAS NÃO FINANCEIRAS

		Frequência	Percentual	Percentual Válido	Percentual Acumulado
Dados Válidos	0,00%	2	5	5	5
	0,77%	1	2,5	2,5	7,5
	1,80%	1	2,5	2,5	10
	2,34%	1	2,5	2,5	12,5
	4,09%	1	2,5	2,5	15
	4,42%	1	2,5	2,5	17,5
	6,19%	1	2,5	2,5	20
	7,94%	1	2,5	2,5	22,5
	8,45%	1	2,5	2,5	25
	8,75%	1	2,5	2,5	27,5
	8,79%	1	2,5	2,5	30
	10,88%	1	2,5	2,5	32,5
	11,32%	1	2,5	2,5	35
	11,34%	1	2,5	2,5	37,5
	11,67%	1	2,5	2,5	40
	11,94%	1	2,5	2,5	42,5
	12,59%	1	2,5	2,5	45
	12,74%	1	2,5	2,5	47,5
	13,48%	1	2,5	2,5	50
	13,57%	1	2,5	2,5	52,5
	13,89%	1	2,5	2,5	55
	14,24%	1	2,5	2,5	57,5
	15,49%	1	2,5	2,5	60
	16,38%	1	2,5	2,5	62,5
	17,31%	1	2,5	2,5	65
	17,34%	1	2,5	2,5	67,5
	18,02%	1	2,5	2,5	70
	20,76%	1	2,5	2,5	72,5
	24,24%	1	2,5	2,5	75
	24,35%	1	2,5	2,5	77,5
	27,20%	1	2,5	2,5	80
	30,54%	1	2,5	2,5	82,5
	30,66%	1	2,5	2,5	85
	42,31%	1	2,5	2,5	87,5
	42,96%	1	2,5	2,5	90
	47,53%	1	2,5	2,5	92,5
	49,62%	1	2,5	2,5	95
	59,68%	1	2,5	2,5	97,5
	70,33%	1	2,5	2,5	100
	Total	40	100	100	

APÊNDICE 17: VALOR DOS INDICADORES POR SCM

SCM	PAR	DESPROV	COBRISC	PERDAS	DESPOPER	DESPFIN	CUSTFUND	ALAVANC	LIQUIDEZ	ROE	ROA	RESPORT
ACREDITA	11,38%	-179,22%	-69,71%	168,83%	104,75%	-20,15%	5,53%	147,15%	8,23%	9,59%	2,71%	106,05%
ALDRAVA S.A.	17,06%	-8,55%	-77,73%	22,58%	-33,16%	0,00%	0,00%	1,80%	1114,70%	11,37%	11,15%	40,76%
ALTERCRED	6,12%	-1,81%	-27,70%	0,00%	-34,80%	0,00%	0,00%	2,86%	894,18%	22,00%	21,54%	73,19%
AMERICAN CRED	5,76%	-2,25%	-27,92%	0,00%	-45,47%	0,00%	0,00%	2,85%	383,62%	30,37%	29,68%	88,25%
ATLANTA	3,99%	-4,92%	-111,91%	0,00%	-10,59%	0,00%	0,00%	8,06%	294,99%	22,05%	20,10%	49,99%
BOM CRÉDITO	15,93%	-13,07%	-64,02%	0,00%	-41,66%	0,00%	0,00%	1,39%	7,34%	13,16%	13,04%	56,92%
BSCM BRASIL	0,00%	-1,20%	0,00%	0,00%	-110,87%	-15,59%	108,86%	0,66%	8826,06%	-1,91%	-1,84%	102,07%
CAPITAL DE GIRO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-46,12%	0,00%	0,00%	8,58%	5,66%	11,91%	10,99%	70,87%
CASA DO CRÉDITO S.A.	11,27%	-11,48%	-68,47%	0,00%	-210,62%	0,00%	0,00%	0,92%	1169,66%	-59,55%	-56,98%	58,32%
CRED MAIS S.A	3,88%	-2,14%	-45,85%	0,00%	-42,70%	0,00%	0,00%	4,43%	162,20%	11,54%	11,17%	52,50%
CREDILON	51,70%	-1,48%	-73,28%	0,00%	-24,27%	-5,71%	24,81%	16,75%	291,75%	28,55%	18,12%	43,94%
CREDRIO	70,27%	-49,94%	-110,50%	0,00%	-65,74%	0,00%	0,00%	3,61%	249,74%	-64,42%	-62,24%	67,17%
FACIL	5,62%	-0,86%	-16,83%	0,00%	-83,73%	0,00%	0,00%	5,55%	274,77%	-2,45%	-2,33%	79,42%
FACILICRED	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-28,31%	0,00%	0,00%	98,23%	2,02%	14,83%	7,33%	31,21%
FIDUCIA	11,46%	-13,43%	-88,35%	0,00%	-68,12%	0,00%	0,00%	0,78%	8046,36%	3,09%	2,98%	93,49%
FINACRED	0,00%	14,03%	0,00%	0,00%	-38,00%	0,00%	0,00%	27,40%	328,26%	-4,86%	-4,24%	82,10%
FINCRED	10,51%	42,74%	-59,85%	0,00%	-97,26%	0,00%	0,00%	6,90%	550,72%	65,91%	47,53%	64,04%
FOCCAL	87,79%	-37,67%	-97,83%	0,00%	-61,67%	-14,98%	23,13%	-3736,13%	22,17%	-208,23%	-66,03%	13,11%
FORTBRASIL	11,45%	-5,59%	-40,59%	2,97%	-18,79%	-8,88%	19,17%	57,81%	21,54%	16,93%	9,58%	39,38%
FUTURA	0,00%	-1,05%	0,00%	0,00%	-72,88%	0,00%	0,00%	0,09%	34959,16%	6,58%	6,58%	86,10%
IPACRED	9,51%	-34,04%	-46,78%	30,73%	-35,57%	0,00%	0,00%	2,13%	3558,12%	-0,43%	-0,43%	74,69%
JBCRED	42,05%	-36,78%	-60,86%	38,00%	-127,75%	-1,56%	4,66%	62,26%	7,89%	39,46%	23,74%	121,60%
KANA FIN	33,92%	-31,71%	-95,98%	0,00%	-101,73%	0,00%	0,00%	3,47%	402,98%	-52,37%	-51,16%	31,37%
LIBERTY	0,40%	0,00%	0,00%	0,00%	-22,99%	0,00%	0,00%	8,21%	135,99%	24,46%	22,79%	45,93%
MATURITY	0,00%	-1,00%	0,00%	0,00%	-297,85%	0,00%	0,00%	0,04%	265563,98%	-10,28%	-10,28%	74,43%
MICRO CRED S.A.	29,67%	-26,68%	-72,22%	18,87%	-53,89%	-6,61%	9,32%	168,38%	44,54%	-47,13%	-18,71%	61,08%
MICROINVEST S/A	11,21%	-8,02%	-37,87%	0,10%	-92,94%	-0,69%	7,10%	3,55%	1613,19%	-16,94%	-16,35%	52,95%
MIKROSUL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-49,28%	0,00%	0,00%	0,67%	3783,26%	-3,24%	-3,22%	39,90%
REALIZA	37,38%	-31,73%	-73,45%	0,00%	-35,23%	0,00%	0,00%	3,10%	487,26%	-3,99%	-3,69%	53,93%
ROTULA S/A	42,25%	-12,24%	-85,87%	0,00%	-26,30%	-4,27%	9,54%	67,68%	76,72%	-16,02%	-9,50%	38,93%
RPW	0,00%	-1,00%	0,00%	0,00%	-48,78%	0,00%	0,00%	2,68%	1589,87%	-1,29%	-1,26%	39,94%
SAF	0,00%	-5,35%	0,00%	0,00%	-4,51%	0,00%	0,00%	2,26%	52,95%	1,62%	1,35%	11,17%
SANTAMARENSE	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-94,51%	0,00%	0,00%	18,67%	125,17%	-35,45%	-22,09%	56,42%
SHOPCRED	100,00%	-20,58%	-5,37%	19,43%	-59,54%	0,00%	0,00%	7,17%	366,26%	6,12%	5,03%	66,84%
SIFRAMAR CRED	0,00%	-0,07%	0,00%	0,00%	-14,32%	0,00%	0,00%	1,88%	2390,41%	-3,58%	-2,98%	3,64%
SOCIALCRED	6,01%	-5,22%	-93,89%	3,60%	-33,69%	-9,54%	9,58%	185,26%	30,54%	9,46%	3,07%	45,85%
SOCICRED	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-54,03%	0,00%	0,00%	3,10%	519,65%	29,74%	28,77%	76,74%
SOCINAL	2,56%	13,08%	-29,56%	0,00%	-37,81%	0,00%	0,00%	0,50%	1412,48%	51,50%	51,26%	71,53%
TRANSCRED	28,62%	-6,92%	-22,48%	0,00%	-77,86%	0,00%	0,00%	2,33%	411,89%	4,16%	3,74%	81,66%
WELMAG	24,16%	-15,95%	-51,04%	0,00%	-31,42%	0,00%	0,00%	23,33%	6,44%	-21,22%	-18,89%	31,19%