

SUSTENTABILIDADE EM INSTITUIÇÕES DE MICROFINANÇAS

SUSTAINABILITY IN INSTITUTIONS MICROFINANCE

EDISON LUIZ LEISMANN¹

CHARLES ULISES DE MONTREUIL CARMONA²

RESUMO: O conceito de sustentabilidade tem sido muito utilizado nos últimos anos. Tornou-se, inclusive, um termo utilizado para melhorar a imagem institucional. As instituições de microfinanças têm também ocupado um espaço de discussão quando se trata das questões sociais e como o crédito pode contribuir para diminuição da pobreza. Este artigo tem por objetivo discutir o tema, com foco na questão da sustentabilidade financeira das Instituições de Microfinanças –IMFs–. A sustentabilidade é apresentada atualmente como sendo composta por três componentes: sustentabilidade econômica, social e ambiental. As análises são feitas considerando o primeiro aspecto. O aspecto do crédito como instrumento de redução da pobreza e melhoria das condições sociais é analisado.

ABSTRACT: The concept of sustainability has been widely used in recent years. There was also a term used to enhance the institutional image. The microfinance institutions have also occupied an area of discussion when it comes to social issues and how the credit can contribute to poverty alleviation. This article aims to discuss the topic, with focus on the issue of financial sustainability of microfinance institutions-MFIs-. Sustainability is now presented as being composed of three components: economic, social and environmental. The analysis is made considering the first aspect. The appearance of credit as an instrument for reducing poverty and improving social conditions is analyzed.

Palavras-chave: Sustentabilidade Econômica – Microfinanças – Metodologias.

Key Words: Economica Sustainability – Microfinance.

Sumário: 1 Sustentabilidade e Taxas de Juros - 1.1 Considerações Iniciais - 1.2 O Método de Rosenberg e Microfinanças Sustentáveis - 1.3 O Método de Christen: *Break-even Self Sufficiency* - 1.4 O Método de Waterfield & Ramsing - 2 Governança Corporativa e Sustentabilidade - 2.1 Conceitos e Importância da Governança Corporativa - 2.2 Cooperativas de Crédito no Brasil e a Governança Cooperativa - Considerações Finais - Referências.

¹Prof. Adjunto do CCSA-Unioeste-PR. Doutor em Economia Aplicada pela UFV. Pós Doutorando em Administração pelo PROPAD/UFPE. Bolsista PDJ do CNPQ. Pesquisa financiada pelo CNPQ. E-mail: elleismann@gmail.com

²Prof. Adjunto do PROPAD-Programa de Pós Graduação em Administração da UFPE-. E-mail: carmona@ufpe.br.

1 SUSTENTABILIDADE E TAXAS DE JUROS

1.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS

O termo Desenvolvimento Sustentável é atribuído à norueguesa Gro Brundtland, tendo sido apresentado no Relatório Brundtland (1987) e é definido como “desenvolvimento que satisfaz as necessidades presentes sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazer suas próprias necessidades”. O relatório destaca três componentes fundamentais para o desenvolvimento sustentável: a proteção ambiental, o crescimento econômico e a equidade social. O objeto deste trabalho, o estudo da sustentabilidade das instituições que atuam no microcrédito no contexto de microfinanças, está focado no componente econômico da sustentabilidade, com análises voltadas aos custos, às taxas de juros e à inadimplência dos sistemas de microcrédito. Todavia, a sustentabilidade das instituições de microcrédito no longo prazo corrobora para que sejam atingidos os objetivos de equidade social, outro componente do conceito desenvolvido por Brundtland. A figura 1 mostra os três componentes do desenvolvimento sustentável.

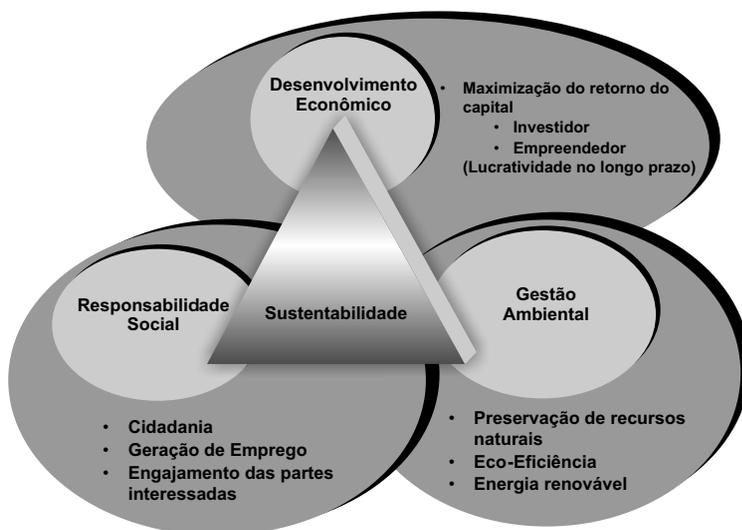


Figura 1 – Componentes do desenvolvimento sustentável.

Fonte: FUJIHARA, M.A. Gestão da Sustentabilidade do Empreendimento. www.acionista.com.br/mercado/sustentabilidade.ppt, acesso em 15 de outubro de 2008.

Procurando definir os aspectos essenciais para que uma instituição de microcrédito seja sustentável em longo prazo, Rosenberg (2002) chama a atenção para os componentes a serem acompanhados para definir a taxa de juros a ser cobrada nos empréstimos. Esses fatores são: custos administrativos, perdas dos empréstimos, custos dos fundos, taxa de capitalização desejada e renda dos investimentos.

De acordo com Helms & Reille (2004, p. 2) “três tipos de custos precisam ser cobertos pelas taxas de juros: o custo de fundos para repasse, o custo ligado ao risco (inadimplência) e os custos administrativos (identificação e seleção de clientes, processamento de pedidos de empréstimo, desembolso de empréstimos, coleta e acompanhamento dos pagamentos).

1.2 O MÉTODO DE ROSENBERG E MICROFINANÇAS SUSTENTÁVEIS

Rosenberg (2002, p.1) apresenta um método para calcular a taxa de juros sustentável:

$$R = \left[\frac{(AE + LL + CF + K - II)}{(1 - LL)} \right] \quad \text{Equação (01)}$$

Em que:

R=Taxa de juros anualizada cobrada nos empréstimos;

AE=Custos administrativos;

LL=Perdas de empréstimos;

CF=Custos dos fundos;

K=Taxa de capitalização desejada;

II= Receitas de aplicações financeiras=Renda de investimentos.

Esse indicador apresentado por Rosenberg (2002, p.1) considera que ocorram sobras de recursos que são aplicadas no mercado financeiro, reduzindo a taxa de juros de sustentabilidade do microcrédito. Considera também uma taxa de capitalização, a ser aplicada sobre o valor dos empréstimos, como sendo um retorno mínimo.

Por exemplo, numa situação hipotética de custos sobre os valores emprestados, em que os custos administrativos (AE) representem 20%, perdas de 3% (LL), custos anuais dos fundos (CF) de 13,75%, com uma taxa de capitalização (K) de 10% e 4% como retorno das aplicações (II), utilizando-se da equação 01, tem-se.

$$R = \left[\frac{(0,20 + 0,03 + 0,1375 + 0,10 - 0,04)}{(1 - 0,03)} \right] \frac{0,4275}{0,97} = 0,4407 \text{ ou } 44,07\% \text{aa}$$

No artigo de Rosenberg (2002, p.4), no entanto, ele mostra taxas diferentes da usada neste exemplo hipotético. Ele considera 25% como custos administrativos (AE), e este tem grande impacto na taxa de sustentabilidade, sendo o que mais impacta a taxa final.

$$R = \left[\frac{(0,25 + 0,02 + 0,21 + 0,16 - 0,015)}{(1 - 0,02)} \right] \frac{0,6250}{0,98} = 0,6378 \text{ ou } 63,78\% \text{aa}$$

Embora no exemplo hipotético desenvolvido com base na equação de Rosenberg tenha apresentado uma taxa em torno de 44% ao ano e com os valores de Rosenberg em torno de 64%, as instituições de microfinanças têm cobrado taxas de juros até mais altas que essas.

Todavia, isso não acontece em alguns países. Wright & Alamgir (2004, p.5) mostram taxas mais baixas praticadas em Bangladesh, Índia e Nepal, apresentados na Tabela 1.

A prática de taxas de juros muito altas, praticamente no nível da agiotagem, tem colocado em questionamento algumas IMFs.³

País	Bancos Comerciais Taxa Anualizada*	IMFs Taxa Anualizada	Fontes Informais (ex: agiotas) Taxa Anualizada
Indonésia	18%	28-63% (BPRs†, microbancos de província)	120-720%
Camboja	18%	~ 45%	120-180%
Nepal	11.5% (Grupos prioritários) 15-18% (Outros)	18-24%	60-120%
Índia	12-15% (PMEst)	20-40%	24-120% (dependendo do estado)
Filipinas	24-29%	60-80%	120+%
Bangladesh	10-13%	20-35%	180-240%

*Para a definição de Taxa Anualizada consultar Tabela 2, na página 7 deste artigo

†PMEs: Pequenas e Médias Empresas

‡BPRs: Bancos de Crédito Popular. Bancos Rurais conhecidos pelo acrônimo Indonésio BPR

Fonte: Wright and Alamgir, *Microcredit Interest Rates in Bangladesh*, com base em dados preparados por Sanjay Sinha.

Isso tem sido motivo de preocupações, como essas levantadas por Helms & Reille (2004) de que “As altas taxas de juros cobradas por muitas instituições de microfinanças têm atraído a atenção dos formuladores de política no mundo inteiro e suscitado questionamentos: Por que as instituições criadas para ajudar as pessoas pobres cobram taxas tão altas? Como os governos podem apoiar esta prática por vias políticas? Devem os pobres pagar por ineficiências ligadas aos altos custos operacionais das IMFs? Qual a melhor maneira de proteger os clientes da agiotagem predatória, onde quer que exista?”

As discussões a respeito das taxas cobradas são intensas e as conclusões tem sido no sentido da não limitação dessas, tendo em vista a necessidade de praticar taxas que cubram os custos administrativos que tendem a ser mais altos (percentualmente) quanto menor for o valor do crédito envolvido.

No Brasil, embora ocorra a limitação de taxa a serem cobradas quando do uso de fundos públicos, entre os que atuam nesta área de microfinanças, aceita-se essa linha de pensamento corrente no exterior da não limitação das taxas e de soluções privadas para a sustentabilidade do setor. Soares & Melo Sobrinho (2008, p. 59)

³IMFs: Instituições de Microfinanças.

afirmam que “a estratégia que tem se revelado mais eficiente para a implantação dessas políticas é aquela que privilegia as soluções de mercado, assim entendidas as ações em que a força criativa da sociedade, devidamente orientada, cria soluções desenvolvimentistas com baixo risco de descontinuidade por razões políticas”.

Buscando justificar a cobrança de taxas mais altas em operações de pequeno valor, em função dos custos, diversos autores (Soares & Melo Sobrinho (2008), Helms & Reille (2004), Lyman, Ivatury & Staschen (2006)), tem citado a necessidade da oferta continuada de crédito aos microempreendedores e o fato de na ausência desta oferta, as alternativas tem sido a busca por fontes ainda mais caras (Tabela 1). Outro aspecto também ressaltado é que os tomadores têm retornos marginais em suas atividades desenvolvidas que suportam as taxas mais altas dos empréstimos cobradas por muitas IMFs.

Apesar dos questionamentos das IMFs aos limites de taxas de juros estabelecidos por muitos países, a limitação de taxas pode obrigar as instituições a buscar reduções de custos e ofertar crédito e ainda manter-se nos limites da sustentabilidade. Mas isso só será possível com novas abordagens que permitam reduzir as despesas administrativas.

A Tabela 2, de Wright, D. & Alamgir, D. (2004), mostra as taxas médias dos fatores que influenciam na formação da taxa de juros cobrada dos tomadores de crédito em Bangladesh.

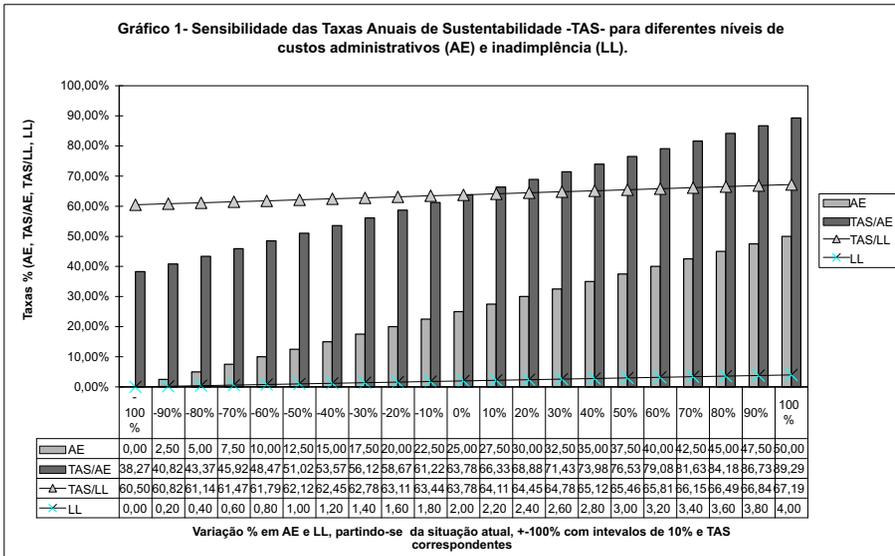
Tabela 2- Determinantes da taxa efetiva e taxas médias em Bangladesh (2004).

Descrição	Porcentagem média
(a) custo médio dos financiamentos	12-15%
(b) Despesas Administrativas:	15-25% da carteira média de empréstimo pendente
(c) Perdas dos Empréstimos:	2%
(d) Taxa de capitalização desejada	6-8%
(e) Taxa de Juros Anual Efetiva:	35-50%

Fonte: Wright, D. & Alamgir, D. (2004).

Para demonstrar o impacto dos custos administrativos e da inadimplência na composição da Taxa Anual de Sustentabilidade –TAS–, partindo-se das taxas utilizadas por Rosenberg (2002, p.4) e sua fórmula de taxas de juros de sustentabilidade, realizamos uma análise de sensibilidade da taxa para diferentes quedas ou elevações tanto dos custos administrativos (AE) como da taxa de inadimplência (LL).

O gráfico 1 mostra esses resultados, a partir de AE de 25% e LL de 2%. Como pode ser visto no referido gráfico, a linha TAS/LL mostra pouca inclinação, demonstrando ser pouco sensível a variações de -100% a + 100% no índice de inadimplência (LL), partindo-se de 2% sobre os empréstimos para esse indicador (mantido AE em 25%) e de uma TAS de 63,78% (taxa apresentada por Rosenberg (2002)).



Fonte: Desenvolvido pelo autor a partir da Equação 01 de Sustentabilidade de Rosenberg (2002).

Por outro lado, devido aos baixos valores dos empréstimos e dos custos envolvidos na liberação dos mesmos a representatividade dos custos administrativos é maior. Neste exemplo do gráfico 1 partiu-se de 25% sobre os valores dos empréstimos, representado no gráfico pelas colunas AE. A taxa anual de juros de sustentabilidade (TAS/AE) é muito sensível a variações nesta, sendo de 38,2% quando ocorre uma redução da AE de 25% para zero e subindo para 89,2% quando ocorre uma elevação de 25% para 50% da AE (mantido LL em 2%).

Esses resultados são importantes na medida em que, muitas vezes, o foco está na redução da inadimplência a qualquer custo quando na realidade o foco também deveria ser na busca pela redução dos custos administrativos percentuais sobre os empréstimos, através da escala ou com a utilização de mecanismos que possam levar à redução de custos administrativos, como o *credit scoring*.

Neste sentido, conforme mostram Araújo & Carmona (2007, p. 127-129) em estudo realizado em uma instituição de microfinanças (Créd Cidadania) no Nordeste do Brasil, a redução de custos operacionais e redução da inadimplência são os dois grandes problemas para a sustentabilidade financeira da mesma. Os motivos apontados para os altos custos operacionais identificados foram: “a personalização do processo de concessão do crédito e a reduzida escala operacional”. O estudo apresenta a utilização de modelos de *Credit Scoring*, como mecanismo para reduzir as altas taxas de inadimplência da instituição, ao mesmo tempo em que atuariam na redução dos custos operacionais unitários.

A utilização de modelos (de *Credit Scoring*) agregam informações relativas à forma como as características do solicitante de crédito e do seu negócio afetam a inadimplência. Uma vez que a função principal do agente de crédito é justamente obter, diretamente nos empreendimentos dos clientes, dados que constituam insumos e forneçam respaldo à avaliação de risco, as informações provenientes dos modelos poderiam ser muito úteis nesse processo, visto que possibilitariam ao agente de crédito o conhecimento de algumas características dos clientes e dos seus empreendimentos, sem a necessidade de investigação em campo. (...) Com esse ganho de tempo, provavelmente, haveria uma ampliação da relação número de clientes para cada agente de crédito. (ARAÚJO & CARMONA, 2007).

A busca por identificação de mecanismos que permitam a sustentabilidade das instituições que atuam com microfinanças é relevante, na medida em que as mesmas exercem forte influência como instrumento de desenvolvimento econômico.

Quando a quantidade de crédito fornecida é grande e os valores envolvidos são pequenos, como no caso das microfinanças, o custo envolvido na análise para a concessão do crédito normalmente é alto. Nesse sentido Brealey & Myers (2005, p.401) mostram que “os bancos e os departamentos de crédito das empresas industriais usam sistemas automáticos de pontuação de crédito para cortar os custos de avaliar os pedidos de crédito comercial. Um banco diz que, com a introdução de um sistema de pontuação de crédito, reduziu o custo das avaliações em dois terços”.

Ao contrário do que muitos pensam, que a inadimplência deve ser zero ou que a empresa não deve medir esforços para que as perdas nas vendas a prazos sejam reduzidas ao máximo, não importando quanto isso custará ou quanto de vendas serão perdidas, a concessão de crédito deve se basear em decisões racionais.

Brealey & Myers (2005, p. 411-412) estabelecem os seguintes princípios gerais a serem observados pelos gestores financeiros:

1-Maximize os lucros: como gestor de crédito, você não deve focar em minimizar o número de contas ruins, seu serviço é maximizar o lucro esperado. Você deve enfrentar com determinação os seguintes fatos: o melhor que pode acontecer é o cliente pagar integralmente, o pior é ele ficar inadimplente. Na melhor das hipóteses, a empresa recebe o total de receitas adicionais das vendas menos os custos adicionais, na pior das hipóteses, ela não recebe nada e perde os custos. Você precisa pesar as chances desses resultados alternativos. Se a margem de lucro é grande, pode justificar um política de crédito liberal, se ela for baixa, você não suporta muitas dívidas ruins; **2-Concentre-se nas contas perigosas:** você não deve gastar tanto esforço em analisar todos os pedidos de crédito. Se um pedido de crédito for pequeno ou bem definido, sua decisão deve ser amplamente rotineira, se ele for grande e duvidoso, talvez seja melhor que você faça uma avaliação detalhada do crédito. A maioria dos gestores de crédito não toma as decisões de crédito na base de

pedido para pedido. Em vez disso, eles estabelecem um limite de crédito para cada cliente. É necessário que o representante de vendas encaminhe o pedido para aprovação apenas se o cliente exceder esse limite; **3-Veja além do pedido imediato**: a decisão de crédito é um problema dinâmico. Você não pode ver apenas o presente. Às vezes, vale a pena aceitar um risco relativamente ruim enquanto houver a probabilidade de o cliente se tornar um comprador regular e de confiança. As novas empresas precisam, portanto, estar preparadas para incorrerem em mais dívidas ruins do que as empresas estabelecidas. Isso é parte do custo de construir uma lista de clientes bons. (BREALEY & MYERS (2005, p. 411-412)).

Na busca de redução dos custos operacionais, muitas instituições financeiras passaram a utilizar-se de correspondentes bancários no atendimento aos mais pobres. Foi uma forma encontrada para reduzir os custos operacionais da concessão e administração do crédito em microfinanças. Porém, Lyman, Ivatury & Staschen (2006, p.7) destacam que “a regulamentação da atividade bancária em geral reconhece várias categorias de risco que os reguladores e supervisores bancários visam atenuar. Cinco dessas categorias de risco – risco de crédito, risco operacional, risco legal, risco de liquidez e o risco de reputação – assumem importância especial quando os clientes utilizam correspondentes em troca de agências para realizar transações bancárias”.

Outro aspecto a ser destacado nessa discussão sobre microfinanças é o envolvimento da classe empresarial, que vê neste segmento social uma oportunidade de atuação.

Neste sentido, Beck & Ogden (2007, p.13) apresentam três sugestões para às empresas que forem atuar com apoio ao microcrédito como atividade de Responsabilidade Social Empresarial para evitar serem criticadas de “maquiagem social” (alardear programas de benefício baixo ou nulo): “como evitar um resultado indesejável? Primeiro, exija indicadores de sucesso bem definidos – como aumento da renda, qualidade da moradia, matrícula escolar e alimentação – de programas de microcrédito amparados pela empresa e esteja disposto a pagar por esses indicadores. Segundo, tome medidas para aumentar a eficácia do empréstimo: dando orientação vocacional e financeira a tomadores, **melhorando o acesso à tecnologia para reduzir o custo da contratação do empréstimo** (grifo nosso) ou fazendo pressão por mudanças regulamentares que facilitem a abertura e a expansão de negócios. Terceiro, busque oportunidades para fomentar o crescimento de empresas de pequeno e médio porte em regiões carentes”.

Assim, o desafio é cobrar taxas de juros que sejam sustentáveis para a instituição de microfinanças, mas ao mesmo tempo não interfiram nos objetivos estratégicos para os quais foram criadas.

Todavia, apesar dos esforços em busca de oferecer crédito para as pessoas que não tem acesso ao sistema financeiro convencional como um mecanismo de

redução da pobreza, Beck & Ogden (2007, p.13) ressaltam que “empresas geradoras de emprego estável, produtivo e livre de exploração, e economias locais pujantes são o único programa sustentável já criado para redução em massa da pobreza”.

Beck & Ogden (2007, p.12), ao tratarem do tema Responsabilidade Social Empresarial –RSE- e do uso do microcrédito destacam que “em Bangladesh, onde em 2001 cerca de um em cada quatro lares era tomador de, no mínimo, um empréstimo da modalidade, o microcrédito parecia ter tido pouco impacto no avanço do país. Em 1991, por exemplo, Bangladesh ficou em 136ª lugar no Índice de Desenvolvimento Humano do PNUD (Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento), um indicador das condições de vida no mundo todo; 15 anos depois, estava na 137ª posição”. Outro aspecto destacado pelos autores é que “além da escassez de dados para provar o benefício, há indícios de que certos programas de microcrédito podem ser prejudiciais, atolando a população carente em dívidas”.

Apesar dessas ressalvas quanto aos efeitos do microcrédito, a maioria dos autores destaca a importância das microfinanças, um conceito mais amplo, da bancarização e do crédito nas economias desenvolvidas. A Tabela 3 mostra essa relação entre o volume de crédito de uma economia sobre o Produto Interno Bruto –PIB – e os níveis de desenvolvimento, conforme dados de Desenvolvimento Financeiro e o Mecanismo de Transmissão da Política Monetária –PUC-RIO (2008).

Tabela 3 - Médias de Crédito Privado/PIB por Estágio de Desenvolvimento Financeiro

Desenvolvimento Financeiro			Crédito Bancário/PIB	Crédito Não-Bancário/PIB	Crédito Total/PIB
G1	12 países	Incipiente	23.8%	1.8%	25.6%
G2	19 países	Intermediário	100.1%	-0.2%	99.9%
G3	6 países	Avançado	71.5%	52.5%	124.0%
TOTAL (37 países)			70.8%	9.0%	79.7%

Fonte: Desenvolvimento Financeiro e o Mecanismo de Transmissão da Política Monetária. PUC-Rio – Certificação Digital Nr. 0512362/CB.

(www2.dbd.puc-rio.br/pergamum/tesesabertas/0512362_07_cap_03.pdf). Acesso em 15/03/2008

Como mostra o Tabela 3, no grupo de países com nível de desenvolvimento intermediário e avançado, o crédito total sobre o PIB, chega a 100% ou mais, enquanto nos 12 países com nível de desenvolvimento incipiente fica bem abaixo, com relação crédito total/PIB de 25,6%.

1.3 O MÉTODO DE CHRISTEN: *BREAK-EVEN SELF SUFFICIENCY*

Christen et al (1995) apresentam um método de cálculo da autosuficiência para IMFs.

A Equação 2 demonstra a forma de cálculo do indicador. Por essa equação, se o cálculo atingir um valor igual a um, a IMF alcançou o ponto de equilíbrio para a auto-suficiência, denominado pelo autor de ***Break-even Self Sufficiency***.

$$BESS_{Christen} = \frac{\text{Receita Financeira}}{\text{DA} + \text{DF} + \text{ProvisõesDD} + \text{Doações}} \quad \text{Equação (02)}$$

Em que:

BESS= Break-Even Self Sufficiency

Receita Financeira= Receita obtida dos empréstimos

DA= Despesas Administrativas

DF= Despesas Financeiras

ProvisõesDD = Provisões para devedores duvidosos

Doações= Representam as saídas de recursos da IMF por outros motivos, que não as despesas.

Os autores desenvolveram o estudo a partir da solicitação do Centro de Desenvolvimento, Informação e Avaliação (United States Agency for International Development (USAID)) e foram analisados 11 programas⁴ que prestam serviços financeiros para microempresas, tendo sido analisados programas em Bangladesh, Bolívia, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, Indonésia, Quênia, Níger e Senegal.

Christen et al (1995, p.7) destacam que o enfoque do trabalho foi sobre dois aspectos, um ligado ao fornecimento de serviços financeiros de qualidade para pessoas muito pobres e outro voltado para a sustentabilidade financeira. Destacam que “sustentabilidade financeira refere-se à criação de instituições que tornem independentes os fatores de produção à continuidade de governos, agências internacionais, ou instituições de caridade.”

Ao discutir sobre a importância da viabilidade financeira das IMFs, Christen et al (1995, p. 16) afirmam que “a viabilidade permite que um programa de microcrédito mantenha suas operações indefinidamente, independente de concessões de financiamento. Isto por si só é uma meta importante para os doadores e profissionais. No entanto, uma segunda função da viabilidade financeira é pelo menos tão importante: um forte desempenho financeiro permite às instituições o acesso a fontes de recursos muito mais abundantes. Instituições viáveis podem alavancar seus investimentos iniciais para financiar microempresas em níveis crescentes com pequenos acréscimos de capital.”

Para que as IMFs consigam atingir o grau de sustentabilidade devem procurar atuar em três aspectos: a) profundidade (atingindo mais clientes); b- extensão (aumento da escala); c- serviços de qualidade. Assim estarão avançando na direção da sustentabilidade.

⁴Os programas examinados foram o Grameen Bank de Bangladesh, o Banco Solidário SA (BancoSol), da Bolívia; da Colômbia: CorpoSol; Fundação Integral Campesina (FINCA), da Costa Rica; Associação Dominicana para o Desenvolvimento da Mulher (ADOPEM) da República Dominicana; unidades do Sistema de Bank Rakyat da Indonésia (BRI); Lembaga Perkreditan Desas (LPD) da Indonésia; Badan Créditos Desa (BKD), da Indonésia, Quênia Rural Programa “Empresa” (K-REP); Bankin Raya Karara (BRK) da CARE em Níger; e a Agência de Crédito para o desenvolvimento Privado (ACEP), do Senegal.

Outro aspecto demonstrado pela pesquisa é que a cobrança de taxas de juros reais mais elevadas e a prática de salários médios mais baixos foram os dois principais fatores das instituições com melhor desempenho. Os autores destacam que esses dois fatores estão sob controle da administração das IMFs.

Em resumo, Christen et al (1995, p. 53-57) apresentam as seguintes recomendações a partir do estudo realizado: “ 1-Avaliar o compromisso de alcançar eficiência operacional e usar alavancagem financeira; 2-Ajustar as taxas de juros para cobrir os custos administrativos e neutralizar a inflação; 3-Utilizar os níveis de eficácia na obtenção de financiamentos; 4- Doadores devem focar instituições com potencial de autosuficiência; 5-Nas fases iniciais das IMF os doadores devem se concentrar na ajuda aos programas para alcançar a eficiência operacional, incluindo a criação de metodologia de empréstimo e estratégia operacional da concessão de empréstimos; 6- Instituições têm de demonstrar uma melhoria sustentada em indicadores de desempenho financeiro e isso precisa estar demonstrados em relatórios consistentes; 7-Em programas de alto desempenho os doadores devem concentrar-se em apoiar a busca por independência das IMFs e ajudar na obtenção de condições regulatórias junto aos governos; 8- Apoiar IMFs com normas contábeis consolidadas a partir de padrões internacionais.”

1.4 O MÉTODO DE WATERFIELD & RAMSING

Waterfield & Ramsing (1998, p.58) destacam a questão da produtividade, segundo os autores “os indicadores de produtividade geralmente são de maior interesse da gestão do que para reguladores externos. Estes apenas interessam-se pela influência indireta que a produtividade exerce sobre a segurança e a solidez”.

Ao tratar dos indicadores de produtividade os dividem em três áreas: produtividade operacional (o uso de pessoal de escritório e recursos); produtividade financeira (o uso de recursos financeiros) e o da eficiência. Ressaltam que esses indicadores são todos uma relação de saídas sobre entradas.

As equações 3 a 6 demonstram o grau também denominado de **break-even self sufficiency** apresentados por Waterfield & Ramsing (2008, p.55-60).

$$ASOperac.CP = \frac{\text{Receita Operacional}}{\text{Despesas Operacionais}} \quad \text{Equação (03)}$$

$$ASOperac.LP = \frac{\text{Receita Operacional}}{\text{Despesas Operacionais} + \text{Custo de Capital}} \quad \text{Equação (04)}$$

$$ASFinancCP = \frac{\text{Receita Total}}{\text{Despesas Administrativas} + \text{Custo de Capital} + \text{ReservasDD}} \quad \text{Equação (05)}$$

$$\text{ASLP} = \frac{\text{Receita Total}}{\text{DA} + \text{Custo de Capital} + \text{ReservasDD} + \text{Atualização Patrimônio}} \quad \text{Equação (06)}$$

A aplicação desses indicadores a partir dos balanços das IMFs a serem selecionados e a análise por região, tamanho (valor dos ativos) e outros fatores de segmentação permitirá verificar a situação destas no mercado de microfinanças brasileiro.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA E SUSTENTABILIDADE

2.1 CONCEITOS E IMPORTÂNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Ao tratar de sustentabilidade, com foco no aspecto econômico das organizações, é importante relacioná-la aos conceitos envolvidos em governança corporativa, principalmente em relação aos aspectos de longo prazo envolvidos nos dois temas.

A relevância do tema levou a Bovespa (2008) a desenvolver o ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial, procurando atuar no desenvolvimento de boas práticas no meio empresarial brasileiro. Procura-se acompanhar a tendência da busca pelos “investimentos socialmente responsáveis (SRI), pois estes consideram que empresas sustentáveis geram valor para o acionista no longo prazo, e estão mais preparadas para enfrentar riscos econômicos, sociais e ambientais”.

Um sistema perfeito de governança corporativa daria aos gerentes todos os incentivos corretos para tomar decisões de financiamento e de investimento que maximizassem o valor da empresa. O financiamento garantiria que o caixa seria pago aos investidores quando a empresa esgotasse as oportunidades de investimento de VPL⁵ positivo. Daria aos gerentes e funcionários uma compensação justa, mas evitaria benefícios adicionais excessivos e outros benefícios privados (Brealey & Myers (2006, p.479).

Com relação ao processo de medição dos resultados econômicos obtidos pela organização, Brealey & Myers (2006, p.285) destacam que “quase todos os executivos de empresas com ações negociadas publicamente têm pacotes de compensação que dependem, em parte, do desempenho do preço das ações de suas empresas. Mas a compensação deles também depende dos aumentos em lucros e outras medidas contábeis do desempenho. Para os gerentes do nível mais baixo, os pacotes de compensação geralmente dependem mais das medidas contábeis e menos dos retornos das ações”. Os autores apresentam duas vantagens no uso de medidas contábeis de desempenho: 1- São baseadas no desempenho absoluto, e não no desempenho relativo às expectativas dos investidores e, 2- Tornam possíveis medir o desempenho dos gerentes juniores, cuja responsabilidade se estende a apenas uma divisão ou fábrica.

⁵VPL=Valor Presente Líquido. Método de avaliação de investimentos em que se contrapõem o investimento inicial com os fluxos de entradas futuros medidos em valor presente.

Por outro lado, Brealey & Myers também apresentam o problema de que os lucros contábeis estão, de certa forma, sob o controle da administração. Outro aspecto é que os lucros contábeis e as taxas de retorno podem ser medidas tendenciosas da real rentabilidade e também o crescimento dos lucros não significa necessariamente que os acionistas estejam melhores. Esses aspectos deixam claro que os administradores não podem esquecer do custo do capital. Ao julgar o desempenho, o foco deve estar no valor adicionado. Deve-se calcular os retornos que estejam acima do custo de capital.

A metodologia para calcular o retorno adicional ao custo de capital é o *EVA-Economic Value Added* ou Valor Econômico Adicionado, desenvolvido pela empresa de consultoria Stern-Stewart.

A fórmula do lucro residual ou do valor econômico adicionado é:

$$\begin{aligned} \text{EVA} = \text{Lucro Residual} &= \text{lucro ganho} - \text{lucro requerido} && \text{Equação (07)} \\ &= \text{Lucro ganho} - \text{custo de capital próprio} \times \text{investimento} \end{aligned}$$

O EVA torna o custo de capital visível para os gerentes, que podem melhorar o valor econômico agregado aumentando os lucros ou reduzindo o capital empregado. Desta forma, os ativos que não são utilizados tendem a ser eliminados ou descartados. Brealey & Myers (2006, p. 289) destacam que “a introdução das medidas de lucro residual frequentemente leva a reduções surpreendentes nos ativos empregados, não de uma ou duas grandes decisões de desinvestimentos de capital, mas de muitas pequenas decisões.”

Evitar a imobilização é um aspecto relevante para as IMFs, principalmente por que isso tem um impacto direto nos indicadores estabelecidos pelo acordo de Basiléia II.

2.2 COOPERATIVAS DE CRÉDITO NO BRASIL E A GOVERNANÇA COOPERATIVA

Pinheiro (2008, p. 13) mostra que “em junho de 2008, o sistema cooperativo de crédito no Brasil encontrava-se estruturado com dois bancos cooperativos, sendo um múltiplo e o outro comercial, cinco confederações, uma federação, 38 cooperativas centrais e 1.423 cooperativas singulares, com 4044 pontos de atendimento, somando mais de três milhões de associados”.

A quantidade e a distribuição em todo território nacional das cooperativas de crédito evidenciam a importância desse setor no Brasil. Essas cooperativas atuam em grande parte com a oferta de crédito de pequenos valores, podendo ser consideradas, em sua maioria, como instituições que atuam em microfinanças. Pinheiro (2008, p. 27), mostra a evolução do cooperativismo de crédito no Brasil, cuja primeira experiência “foi,

provavelmente” a Sociedade Econômica dos Funcionários Públicos de Ouro Preto, fundada em outubro de 1889, na então capital da província de Minas, Ouro Preto”. O autor também mostra que, em 1940 existiam 239 cooperativas de crédito e no final da década passada atingiu 1311. Nesta década estabilizou-se em torno de 1,5 mil unidades. Atualmente, Pinheiro (2008, p. 67) destaca a “Resolução Nº 3.442 de 28/02/2007 do Conselho Monetário Nacional, que dispõe sobre a constituição, a autorização para funcionamento, o funcionamento, as alterações estatutárias e o cancelamento de autorização para funcionamento de uma cooperativa de crédito, estabelece regras para a transparência e funcionamento do sistema de cooperativas de crédito no Brasil.”

Na medida em que as cooperativas tornam-se cada vez mais relevantes quantitativamente e dispersas por todo país, torna a análise da governança corporativa neste setor.

Soares & Ventura (2008, p.16) concluem que as cooperativas de crédito no Brasil apresentam “problemas clássicos de governança derivados da restrição legal de contratação de diretores executivos estatutários não eleitos em assembléia e não associados, bem como da não existência de dois órgãos de administração independentes, um com funções estratégicas (CA) e outro com funções executivas (AE)”. Os autores ainda afirmam que “nas cooperativas em que há a tentativa de separação dessas funções, aqueles que exercem a condução diária dos assuntos da cooperativas (executivos) continuam mantendo o papel de membro do CA, o que leva à concentração de poder e à assimetria de informações”.

Ao tratar das cooperativas de crédito sob um ambiente de maior competição, Shardong (2003, p. 102) afirma que “com a concentração da atividade econômica, as instituições se viram compelidas a verticalizar seus processos operacionais objetivando atingir níveis de competitividade satisfatórios no mercado onde atuam. As cooperativas de crédito, diante das suas características próprias, para atingir o mesmo fim, estruturaram-se através de organizações sistêmicas, utilizando-se da integração horizontal para formar uma rede de atendimento e da integração vertical para alcançar níveis de especialização compatíveis e escala operacional que viabilize o empreendimento no mercado em que atua”.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As análises desenvolvidas tiveram como objetivo demonstrar que o tema tem importância social na medida em que a continuidade das organizações de microfinanças é fator fundamental para que seus objetivos de auxílio na melhoria das condições de vida dos mais pobres ocorram. Por outro lado, foi possível observar que não é possível deixar de lado aspectos tradicionais das finanças, como foi demonstrado nas equações utilizadas pelos proponentes das metodologias.

Em síntese, embora tenham sido apresentadas apenas algumas metodologias dentre as muitas disponíveis para análise da sustentabilidade financeiras das IMFs, o texto procura chamar a atenção sobre a importância da discussão.

Pesquisas desenvolvidas a partir de dados dos balanços das mesmas, comparando as instituições de microfinanças de um mesmo setor, como as cooperativas de crédito, sob o aspecto da sustentabilidade financeira, podem contribuir para o aprofundamento da discussão.

REFERÊNCIAS

ARAÚJO, E.A.; CARMONA, C.U.M. **Desenvolvimento de Modelos Credit Scoring com Abordagem de Regressão Logística para a Gestão da Inadimplência de uma Instituição de Microcrédito.** Contab. Vista & Rev., vol. 18, n.3, p-107-131, jul./set. 2007.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (2008). www.bcb.gov.br

BECK, S.; OGDEN, T. **Responsabilidade Social-Cuidado com o microcrédito.** Harvard Business Review, setembro, 2007.

BOVESPA – **ISE-Índice de Sustentabilidade Empresarial-** 2008. <http://www.bovespa.com.br/Mercado/RendaVariavel/Indices/FormConsultaApresentacaoP.asp?indice=ISE>, acesso em 16/10/2008.

BREALEY, R.A. & MYERS, S.C. **Finanças Corporativas. Investimento de capital e avaliação.** Tradução Robert Brian Taylor. Porto Alegre: Bookman, 2006, 552p.

BREALEY, R.A. & MYERS, S.C. **Finanças Corporativas. Financiamento e Gestão de Risco.** Tradução Robert Brian Taylor. Porto Alegre: Bookman, 2005, 552p.

CHRISTEN, R.P.; et al (1995). **"Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance: An Analysis of Successful Microfinance Programs."** Program and Operations Assessment Report No. 10. Washington DC: United States Agency for International Development (Agência americana para o desenvolvimento internacional).

Desenvolvimento Financeiro e o Mecanismo de Transmissão da Política Monetária. PUC-Rio – Certificação Digital Nr. 0512362/CB. (www2.dbd.puc-rio.br/pergamum/tesesabertas/0512362_07_cap_03.pdf)

FUJIHARA, M.A. **Gestão da Sustentabilidade do Empreendimento.** PricewaterhouseCoopers. PricewaterhouseCoopers refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers, each of which is a separate and independent legal entity. ©2003. www.acionista.com.br/mercado/sustentabilidade.ppt, acesso em 15 de outubro de 2008.

HELMS, B. & REILLE, X. Tetos aos juros nas microfinanças: um olhar sobre a questão (setembro/2004). http://www.cgap.org/gm/document-1.9.2651/OccasionalPaper_09_po.pdf. Acesso em 15 de out. 2008.

IBGE (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA) (2008). www.ibge.gov.br

LYMAN, T.R; IVATURY, G; STASCHEN, S. **O uso de correspondentes bancários no atendimento aos pobres: recompensas, riscos e regulamentação.** Focus Nota, nr. 38, Outubro, 2006. Timothy R. Lyman, Gautam Ivatury, Stefan Staschen. http://www.cgap.org/gm/document-1.9.2542/FocusNote_38_po.pdf Acesso em 15/10/2008.

PALISADE- The Decision Tools Suite. (2008) www.palisade.com
PINHEIRO, M.A.H. **Cooperativas de Crédito – História da evolução normativa no Brasil.** 6ª edição. Banco Central do Brasil, 2008, 92 p.

RELATÓRIO BRUDTLAND – ou Brundtland Report, 1987. http://www.ace.mmu.ac.uk/eae/Sustainability/Older/Brundtland_Report.html. Acesso em 15 de outubro de 2008.

ROSENBERG, R. *Microcredit Interest Rates.* Occasional Paper, Washington, n.1, nov. 2002, p.1-12. Disponível em http://www.cgap.org/gm/document-1.9.2696/OccasionalPaper_01.pdf. Acesso em 15/10/2008.

SHARDONG, A. **Cooperativa de crédito – Instrumento de Organização Econômica da Sociedade.** 2ª edição. Porto Alegre. Rigel, 2003, 128 p.

SOARES, M.M.; & MELO SOBRINHO, A.D. **Microfinanças- O Papel do Banco Central do Brasil e a Importância do Cooperativismo de Crédito.** 2ª edição. Brasília. Banco Central do Brasil, 2008, 202 p.

SOARES, M.M. & VENTURA, E.C.F. **Governança Cooperativa: as funções estratégicas e executivas em cooperativas de crédito no Brasil.** VII Seminário Banco Central sobre Microfinanças. 20/09 a 01/10/2008- Belo Horizonte-MG. 2008

WATERFIELD, C.; RAMSING, N. **Handbook for management information systems for microfinance institutions.** CGAP. Technical Tool Series, n. 1, fev, 1998.

WRIGHT, D. & ALAMGIR, D. **Microcredit Interest Rates in Bangladesh: Capping Versus Competition,** Mar, 2004. <http://www.microfinancegateway.org/content/article/detail/23259>, acesso em 16 de outubro de 2008.

Artigo recebido em: Novembro/2008

Aceito em: Dezembro/2008