

Universidade de Lisboa
Faculdade de Direito
&
Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas
Departamento de Ciências Administrativas
Programa de Pós-Graduação em Administração - PROPAD

Paula Roberta Callado Bezerra de Mello

Contratos Incompletos e Assimetria de Informação
na Gestão do Risco de Crédito em Instituições de
Microcrédito

Recife

2019

Paula Roberta Callado Bezerra de Mello

**Contratos Incompletos e Assimetria de Informação na Gestão do
Risco de Crédito em Instituições de Microcrédito**

Orientadores: Prof. Dr^a Umbelina Cravo Teixeira Lagioia

Prof. Dr. Fernando José Borges Correia Araújo

Tese apresentada como requisito complementar para obtenção do grau de Doutora em Administração do Curso de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Pernambuco e de Doutora em Direito, área de concentração Direito e Economia, da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

Recife

2019

FICHA CATALOGRÁFICA

Catálogo na Fonte

Bibliotecária Maria Betânia de Santana da Silva, CRB4-1747

M527c Mello, Paula Roberta Callado Bezerra de

Contratos incompletos e assimetria de informação na gestão do risco de crédito em instituições de microcrédito / Paula Roberta Callado Bezerra de Mello. - 2019.

261 folhas: il. 30 cm.

Orientadora: Profª Drª Umbelina Cravo Teixeira Lagioia.

Tese (Doutorado em Administração) – Universidade Federal de Pernambuco, CCSA, 2019.

Inclui referências.

1. Microfinanças. 2. Risco de crédito. 3. Administração de crédito - Contratos. 5. Agroamigo (Programa). I. Lagioia, Umbelina Cravo Teixeira (Orientadora). II. Título.

332.742 CDD (22. ed.)

UFPE (CSA 2019 – 114)

PAULA ROBERTA CALLADO BEZERRA DE MELLO

Contratos Incompletos e Assimetria de Informação na Gestão do Risco de Crédito em Instituições de Microcrédito

Tese apresentada como requisito complementar para obtenção do grau de Doutora em Administração do Curso de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Pernambuco e de Doutora em Direito, área de concentração Direito e Economia, da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa

Aprovado em: 12/12/2019

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Umbelina Cravo Teixeira Lagioia
(Orientadora)
Universidade Federal de Pernambuco

Prof. Dr. Fernando José Borges Correia Araújo
(Orientador)
Universidade de Lisboa – FDUL

Profa. Dra. Paula Vaz Freire
(Examinadora Externa)
Universidade de Lisboa – Faculdade de Direito

Prof. Dr. Moisés Araújo Almeida
(Examinador Externo)
Universidade Federal da Paraíba (UFPB)

Prof. Dr. André de Souza Melo
(Examinador Externo)
Universidade Federal Rural de Pernambuco
(UFRPE)

Prof. Dr. Marcos Antônio Rios da Nóbrega
(Examinador Interno)
Universidade Federal de Pernambuco (UFPE)

AGRADECIMENTOS

Durante estes quatro anos e dois meses muitos foram aqueles que contribuíram para minha formação. Embora o estudo seja uma atividade solitária, a formação doutoral é um processo de superação e aprendizado que só se faz possível com a colaboração de muitos atores, aos quais serei eternamente grata. Meus agradecimentos nominais não poderiam começar senão aos meus orientadores, Prof^ª. Umbelina Lagioia e Prof. Fernando Araújo, que depositaram imensa confiança em mim, me ensinaram em tantos aspectos, tanto pessoal como acadêmico, e me apoiaram incondicionalmente, sobretudo no processo de firmamento de uma cotutela internacional, até então desconhecido por todos.

Agradeço aos meus pais, que sempre me apoiaram, acreditaram em meu sonho e compreenderam tantas ausências minhas nestes anos. Agradeço a Cristina Santos, pelo imenso carinho, companheirismo e paciência. A Pedro Lessa, Juliana Araújo e Mirella Dantas, pela amizade incondicional e por terem acompanhado o desenvolvimento desta pesquisa desde a concepção da problemática, tornando-se meu maior “grupo de apoio” e de pesquisa, discutindo desde a metodologia adotada até a escrita do texto.

Deixo também meu muito obrigada a diversos mestres que tive na UFPE e na FDUL, cujo papel em minha formação doutoral foi essencial, em especial aos professores Paula Vaz Freire, Januário da Costa Gomes, Silvio Romero, Marcos Nóbrega, Francisco Vicente Sales Melo e Kate Horton, que são admiráveis exemplos de profissionais e muito contribuíram para minha formação. Agradeço também aos professores André Melo e Moisés Alameida pelos esforços em contribuir com a tese. Ao pessoal da secretaria do PROPAD fica também meu imenso obrigada, em especial a Vanessa, que em sua eficiência e praticidade costumeiras fez-me sorrir até em momentos tensos. Não poderia deixar de agradecer à Sra. Inês Gomes Oliveira, da Universidade de Lisboa, a Leonardo, do Banco do Nordeste, e ao Prof. André Leão, que tornaram possível esta cotutela.

Não poderia faltar meu agradecimento aos amigos que fiz tanto na Universidade de Lisboa como na UFPE, especialmente aos membros do “Rodrigo No Divã”, Derlange Navarro e a Martha Sittone, verdadeiros amigos de tantos momentos. Agradeço imensamente ao Banco do Nordeste e a sua equipe, que viabilizaram toda a coleta de dados e muito me ensinaram sobre este seguimento do mercado financeiro que tanto admiro. Finalmente, agradeço a Deus, pela possibilidade de viver tudo isso e aprender tanto.

RESUMO

A dificuldade de acesso ao crédito pelos mais pobres tem sido apontada como um dos principais motivos que sustentam a armadilha da pobreza e da desigualdade de renda. O tema adquire reconhecida relevância devido ao fato de que restrições ao crédito para pequenas empresas são um fenômeno global. Tal racionamento de crédito praticado pelas instituições financeiras às micro e pequenas empresas é consequente do elevado risco e da assimetria informacional que o mercado considera haver em contratos de crédito para tal público. O mercado de microcrédito surgiu para atender aos pequenos empreendimentos caracterizados por operarem em condições de extrema incerteza – técnica, mercadológica e jurídica –, pela ausência de processos internos, baixos custos e escalabilidade. No Brasil, o estudo de questões jurídicas referentes aos contratos de microcrédito é incipiente, não tendo sido, até o momento, desenvolvidas análises econômicas de tais contratos. Assim, dada a relevância do tema microfinanças e dos diversos desafios com os quais as instituições financeiras se deparam para alcançarem uma adequada gestão de risco de crédito de suas carteiras de microcrédito perante o problema de assimetria informacional e dos contratos incompletos, propõe-se, como objetivo central, com respaldo nas Teorias da Assimetria de Informação, Teoria das Garantias e dos Contratos Incompletos, analisar como os contratos podem tornar mais eficiente a gestão de risco de crédito no mercado de microcrédito produtivo urbano do Banco do Nordeste (Crediamigo). O estudo adota uma metodologia mista, incluindo a análise documental do contrato padrão do Crediamigo e de uma regressão logística para analisar quais variáveis se mostram significativas à gestão do risco de crédito. Costatou-se haver níveis significativos de assimetria de informação e de ambos os lados da relação. Também se observou uma eficiência relativa dos contratos de concessão de microcrédito do Banco do Nordeste, pois, embora tenha se mostrado eficaz para a gestão do risco de crédito em diversos aspectos, o controle do risco se faz baseado em um amplo racionamento de crédito

Palavras-chave: Microcrédito. Risco de crédito. Contratos incompletos. Assimetria informacional.

ABSTRACT

The access to credit by the poorest has been identified as one of the main reasons for the poverty trap and income inequality. The issue acquires recognized relevance especially due to the fact that credit restrictions for small businesses are a global phenomenon. This credit rationing, that financial institutions practice before micro and small companies, is a consequence of the high risk and the informational asymmetry that the market considers. The microcredit market has thus emerged to serve small enterprises characterized by operating in conditions of extreme uncertainty - technical, market and legal - due to the absence of internal processes, low costs and scalability. In Brazil, the study of legal issues regarding microcredit contracts is incipient, and economic analyzes of such contracts have not yet been developed. Given the relevance of the microfinance issue and the various challenges that financial institutions face in order to achieve an adequate credit risk management of their microcredit portfolios in the face of the problem of information asymmetry and incomplete contracts, it is proposed, as a main goal, with the support of Information Asymmetry Theory, Guarantee Theory and Incomplete Contracts, to analyze how contracts can make credit risk management more efficient in the urban productive microcredit market of Banco do Nordeste (Crediamigo). The study adopts a mixed methodology, including the documentary analysis of Crediamigo's standard contract and a logistic regression to analyze which variables are significant for credit risk management.

Keywords: Microcredit; Credit risk; Incomplete contracts; Informational asymmetry.

LISTAS DE FIGURAS

FIGURA 2(1): Equilíbrio no mercado de crédito.....	37
FIGURA 2(2): Expectativa de retorno de banco em relação à taxa de juros.....	40
FIGURA 3(1): Iceberg de problemas informacionais.....	66
FIGURA 4(1): Segmentação do Middle Office: gestão do risco de crédito.....	89
FIGURA 7(1): Valor da carteira total de várias modalidades de crédito pessoa física (em R\$ bilhões)	114
FIGURA 8(1): Frequência da manutenção de registros contábeis e financeiros pelos clientes do Crediamigo.....	119
FIGURA 11(1) : Participação do valor de carteira do microcrédito por região brasileira.....	151
FIGURA 11(2): Evolução das Concessões de Microcrédito no Brasil de 2011 a 2017.....	152
FIGURA 12(1): Índice de assimetria de informação.....	155
FIGURA 12(2): Índices de Assimetria de Informação por Questão.....	163
FIGURA 14(1): Inadimplência nacional de pessoa física por modalidade.....	173

LISTA DE QUADROS

QUADRO 8(1): Regras para marcação do microcrédito no Sistema de Informações de Crédito do Banco Central do Brasil	124
QUADRO 9(1): Procedimentos Metodológicos e Metodologias por questão de pesquisa proposta.....	133
QUADRO 9(2): Variáveis abordadas nos questionários.....	135
QUADRO 12(1): Escala aplicada no questionário.....	154
QUADRO 14(1): Variáveis do Modelo Final de Análise de Risco de Crédito.....	177

LISTA DE TABELAS

TABELA 2(1): Microcrédito: concentração por porte dos clientes pessoas físicas da carteira identificada (porcentagem por região)	41
TABELA 7(1): Microcrédito: valor e quantidade de operações da carteira total (identificada e não identificada) por tipo de cliente, em porcentagem.....	114
TABELA 7(2): número de MEIs e alcance do Crediamigo na Região Metropolitana de Recife	114
TABELA 11(1): Taxa de Inadimplência por Modalidade de Crédito.....	152
TABELA 12(1): Resumo das Correlações de Spearman.....	162
TABELA 14(1): Inadimplência nacional pessoa física por modalidade	173
TABELA 14(2): Tabela de classificação para o modelo final.....	174
TABELA 14 (3): Teste de Multicolineariedade das variáveis.....	174
TABELA 14(4): Classificação para o modelo nulo.....	176
TABELA 14 (5): Testes de Omnibus do Modelo de Coeficientes.....	176
TABELA 14(6): Teste de Hosmer e Lemeshow.....	176
TABELA 14(7): Resumo do modelo.....	177

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	13
PARTE I: REFERENCIAL TEÓRICO	28
2. TEORIA DA ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO	29
2.1 Teoria da Agência e a Assimetria Informacional	29
2.2 Mecanismos de Minimização Da Seleção Adversa	34
2.3 Assimetria de Informação e Racionamento de Crédito	35
2.4 Relação Teórico-empírica da Assimetria de Informação com o Risco de Crédito	46
3. ANÁLISE ECONÔMICA DOS CONTRATOS	48
3.1 Custo de Transação e os Contratos de Adesão	55
3.2 Teoria Econômica dos Contratos	71
3.3 Teoria dos Contratos Incompletos	74
4. TEORIA DAS GARANTIAS E A GESTÃO DO RISCO DE CRÉDITO	86
4.1 A Gestão do Risco de Crédito	86
4.2 Teoria das Garantias	92
4.3 Tipos de Garantias	98
5. O MICROEMPREENDEDOR E O MARCO REGULATÓRIO DO MICROCRÉDITO NO BRASIL	106
6. MECANISMOS DE MITIGAÇÃO DO RISCO MORAL E DA SELEÇÃO ADVERSA	112
7. RACIONAMENTO DE CRÉDITO NO MICROCRÉDITO	113
8. ANÁLISE ECONÔMICA DOS CONTRATOS E A INCOMPLETUDE CONTRATUAL NA GESTÃO DO RISCO DE CRÉDITO	117
PARTE II: METODOLOGIA	129
9. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	130
9.1. QUESTIONÁRIO	133
9.2 Entrevista Semiestruturada	137
9.3 Análise Documental	139
10 MÉTODOS DE ANÁLISE	141
10.1 Análise de Correlação	141
10.2 Regressão Logística	144
10.3 Análise de Conteúdo	146
PARTE III: ANÁLISE DOS CONTRATOS DE MICROCRÉDITO E A GESTÃO DO RISCO DE CRÉDITO NO CREDIAMIGO	148
11 CARACTERÍSTICAS DO MICROCRÉDITO NO BRASIL	149
12 NÍVEIS DE ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NO CREDIAMIGO	153
13. EFEITOS DAS GARANTIAS CONTRATUAIS NO RISCO DE CRÉDITO	167
14 DETERMINANTES DO RISCO DE CRÉDITO NO MICROCRÉDITO	172

CONSIDERAÇÕES FINAIS	181
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	190
APÊNDICE A: Questionário e orientações para preenchimento	211
APÊNDICE B: Estrutura das entrevistas	221
APÊNDICE C: Transcrição da Entrevista 1	223
APÊNDICE D: Transcrição da Entrevista 2	232
APÊNDICE E: Transcrição da Entrevista 3	245

1. INTRODUÇÃO

A teoria do ciclo vicioso da pobreza de Ragna Nurkse (1957 e 1969) afirma que as pessoas mais pobres não conseguem deixar sua condição de pobreza em razão de não terem capacidade de poupança e investimento. Portanto, a população mais vulnerável gasta todos seus recursos em consumo, limitando as possibilidades de aumentar seus rendimentos futuros.

Ao analisar o desempenho do sistema, pode ser observado que há três círculos – culturais, demográficos e econômico-financeiros, que estão interligados e se alimentam entre si (PEROSSA; MARINO, 2014). Destarte, a única forma de interromper esse ciclo de pobreza é por injeção de capital externo (LACALLE et al., 2010). Essa parcela mais vulnerável da população possui uma baixa capacidade de endividamento que os impede a obtenção de crédito no mercado financeiro tradicional.

O microcrédito surgiu, portanto, no escopo de interromper este ciclo de pobreza pelo fornecimento de recursos financeiros para empreender. Para se ter uma ideia da magnitude do potencial deste segmento, de acordo com dados do Banco Mundial de 2011, estima-se que 2,5 bilhões de adultos em idade de trabalhar em todo o mundo, ou seja, mais de metade da população adulta total, não têm acesso aos tipos de serviços financeiros formais (oferecidos por instituições financeiras como bancos). Esta população, que corresponde ao público-alvo das microfinanças, portanto, recorre ainda a intermediações financeiras em mecanismos antigos e informais baseados principalmente na confiança (LEDGERWOOD et al., 2013). Relatórios do Banco Central do Brasil indicam que no país, 39% da população adulta (37 milhões) e, 2005 não tinha acesso a qualquer tipo de serviço bancário simples (contas de depósitos à vista, a prazo e poupança), já em 2014 esse número havia se reduzido para um contingente de 24 milhões de adultos (15,5%), mantendo, entretanto, níveis elevados de exclusão financeira (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015).

Motivado a confrontar este problema, Muhammad Yunus desenvolveu, a partir dos anos 1970, uma metodologia de empréstimo adequada aos pobres, cujo resultado foi o modelo do *Grameen Bank*. A metodologia inovadora proposta por Yunus reduziu assimetrias de informação e o custo de transação que dificultavam tais transações financeiras. Silveira Filho (2005) define o microcrédito como uma forma de empréstimo simplificada, com reduzida burocracia e sem demandar garantias reais. A metodologia do *Grameen Bank* inverte o conceito do banco tradicional de que só tem direito a crédito aquele que oferece garantias ao banco, pois o modelo proposto por Yunus baseia-se na inexistência de exigência de qualquer garantia bancária ao cliente (PIRES, 2009).

A dificuldade de acesso ao crédito por parte dos mais pobres tem sido apontada como um dos principais motivos que sustentam a armadilha da pobreza e a desigualdade de renda (SOARES et al., 2011). Por sua vez, uma elevada desigualdade de renda constitui um obstáculo a um crescimento econômico mais acelerado (PEROTTI, 1992; ALESINA; RODRIK, 1994; PERSON; TABELLINI, 1994). Nas últimas duas décadas, o microcrédito tornou-se, ao mesmo tempo, uma medida de alívio à pobreza e um novo mercado para a atuação das instituições financeiras (KRAYCHETE, 2004).

O microcrédito pode, portanto, ser percebido, nas palavras de Putnam (2000), como uma forma de tecnologia social, investidora no capital social, capaz de ultrapassar o caráter individual e pontual da ação de um microempreendedor. Este instrumento financeiro ganha maior força por ter a capacidade de alcançar também toda uma comunidade, na medida em que gera não somente renda, mas relações de trabalho e de sociabilidade.

Devido ao argumento de que o acesso das pequenas empresas ao crédito é crucial pelo seu potencial de desenvolvimento de mercado e empreendedorismo inovador (SCHUMPETER, 1961), muitos pesquisadores dedicam esforços para compreender os efeitos do crédito sobre a prosperidade das pequenas empresas (AUDRETSCH; ELSTON, 2002; HUTCHINSON; XAVIER, 2006; HYYTINEN; VÄÄNÄNEN, 2006; ZAMBALDI et al., 2011). Entre estes, inclui-se o postulado pelo ganhador do prêmio Nobel, Robert Lucas, de que os resultados marginais de capitais são muito significativos para o desempenho de pequenas empresas (LUCAS, 1988). As empresas afetadas por restrições de financiamento parciais têm menor probabilidade de sobrevivência e investem menos, *ceteris paribus* (FELIX, 2018)

O tema adquire reconhecida relevância especialmente pelo fato de que restrições ao crédito para pequenas empresas são um fenômeno global (BAAS; SCHROOTEN, 2006). Mesmo que os economistas elaborem uma teoria substancial sobre o funcionamento e dinâmica de racionamento de crédito (JAFFEE; RUSSELL, 1976; STIGLITZ; WEISS, 1981), há um limitado número de estudos empíricos sobre a origem de restrições financeiras às pequenas empresas em geral (HYYTINEN; VÄÄNÄNEN, 2006). Entretanto, tais estudos não avaliam em conjunto os seus efeitos nas decisões em relações contratuais de concessão de crédito.

O mercado de microcrédito atende empreendimentos em estágio de desenvolvimento inicial, caracterizados por operarem em condições de extrema incerteza – técnica, mercadológica e jurídica –, pela ausência de processos internos, baixos custos e escalabilidade. No Brasil, o estudo de questões jurídicas referentes aos contratos de microcrédito é incipiente, não tendo sido, até o momento, desenvolvidas análises econômicas de tais contratos.

Em geral, os pequenos empreendedores encontram obstáculos à obtenção de financiamento no mercado de crédito tradicional. Como principais motivos para o racionamento de crédito a microempresas e empresários individuais, a literatura aborda a existência de informação assimétrica e problemas como custos de transação (RAUCH; HENDRICKSON, 2004). Tal fenômeno ocorre em função da ausência de garantias a apresentar, da falta de registros contábeis e da incompletude de documentação frequente neste público. Também neste sentido, Santos (2004) afirma que os elevados níveis de informalidade e a precariedade das informações contábeis apresentadas pelas micro e pequenas empresas constituem fatores que potencializam a assimetria de informação nas operações de financiamento demandadas por estas, aprofundando o problema de racionamento de crédito neste segmento de mercado. Assim, em razão da dificuldade em avaliar os riscos da contratação de crédito pelas microempresas, incluindo os empresários individuais, estes são vistos como investimento de alto risco pelo mercado financeiro.

O racionamento de crédito aos micro e pequenos empreendedores agrava-se, finalmente, pelo elevado custo de transação em comparação com os valores dos empréstimos contratados e pelo risco atribuído a estes empresários. Desta forma, embora as microempresas e os empreendedores individuais representem agentes de mercado de destacado papel na geração de empregos e no desenvolvimento econômico e social, elas são tradicionalmente excluídas do mercado financeiro (YUNUS, 2000).

Os custos de transação limitam o fornecimento de crédito a microempresas, como constatado no estudo de caso realizado por Zambaldi et al. (2011), que, baseando-se em uma amostra de 65.535 propostas de crédito submetidas a um grande banco brasileiro foram analisadas as decisões de concessão de crédito. Os resultados alcançados pelos autores sugerem que os empreendimentos menores enfrentam o racionamento de crédito e que os contratos de crédito de baixo risco com garantia líquida são a principal fonte de crédito (perfil este praticamente não encontrado entre micro e pequenas empresas, que apresentam graves limitações na capacidade de oferecer garantias líquidas às instituições financeiras). Os resultados deste mesmo estudo revelaram, finalmente, que o banco enfrenta dificuldades em expandir o fornecimento de crédito para tais empresas principalmente por causa do custo, dependência de colateral e restrições decorrentes da informação assimétrica.

Foi, portanto, no escopo de fazer face a tais problemas que surgiu um novo mercado de crédito mais adaptado às características e necessidades destes empreendedores: o microcrédito. Este é praticado a partir de duas principais correntes, orientadas respectivamente, pela ênfase no sistema financeiro (*financial sistem*) e pelo relevo ao alívio a pobreza (*poverty*

lending) (SILVEIRA et al, 2018).Entretanto, diversos são os desafios enfrentados nesta modalidade para sua sustentabilidade, a exemplo do elevado custo do financiamento, expresso pela taxa de juros, cujo alto valor em transações de microcrédito cria um espiral de retroalimentação negativa que, por sua vez, dificulta fortemente aos pequenos empreendedores o acesso ao crédito (MATOS, 2012; MATOS et al., 2014).

Em geral, as instituições de microcrédito (IMFs) operam em países subdesenvolvidos, que possuem características de altos níveis de pobreza, assimetrias de informações, incompatibilidades de incentivo e mecanismos imperfeitos de execução de contratos (CONNING; UDRY, 2007). Nesses mercados, a taxa de juros não representa perfeitamente os custos de oportunidade dos empréstimos para o credor e não aumenta os lucros como em um mercado financeiro tradicional, o que leva à prática de elevadas taxas de juros, configurando estes altos juros um dos principais problemas nas microfinanças, afinal, conforme demonstrado nos trabalhos de Stiglitz (1981,1988, 2000), um cenário como este pode levar à atração de clientes com demasiado risco à instituição financeira e ao racionamento de crédito. Assim, uma taxa de juros inacessível traz dificuldades às instituições de microcrédito em aumentar o alcance de sua carteira ao mesmo tempo que se mantem a sustentabilidade das instituições (SIM; PRABHU, 2017), o que amplia significativamente a importância de uma adequada análise de risco de crédito por tais agentes do mercado financeiro.

Sobre a análise de risco de crédito, Assaf e Lima (2009, p. 680) afirmam que:

Na análise do risco de crédito são levados em conta diversos critérios e métodos. Um enfoque tradicional da análise do crédito é desenvolvido pelo estudo de cinco fatores, definidos na proposição original de Brighan e Weston como os cinco Cs do crédito ou seja, caráter; capacidade; capital; garantias (*collateral*) e condições.

Gitman (2010, p. 558), por sua vez, define os 5 Cs:

- I. Caráter: representa o histórico de cumprimento de obrigações pelo demandante de crédito;
- II. Capacidade: como o potencial do solicitante de honrar o crédito pedido, julgada com base na análise de demonstrações financeiras, com ênfase nos fluxos de caixa disponíveis para o pagamento de dívidas;
- III. Capital: que constitui a relação entre a dívida do demandante de crédito e seu patrimônio líquido;
- IV. Condições: as condições econômicas gerais e setoriais, bem como quaisquer condições especiais vinculadas a uma transação específica;

V. Colateral: um dos pontos mais problemáticos para o público-alvo do mercado de microcrédito, que representa o valor dos ativos que o solicitante dispõe para dar em garantia de crédito. Quanto maior o valor dos ativos disponíveis, maior a chance de que a instituição financeira recupere os fundos, em caso de inadimplência do devedor.

É sobretudo por meio da especialização na tarefa de avaliação dos demandantes de crédito que as instituições financeiras buscam minimizar impactos ocasionados pelos riscos de crédito. Tais aperfeiçoamentos, por sua vez, são desenvolvidos por meio de treinamento e incorporação de práticas estatísticas que conferem maior robustez e eficácia na análise dos clientes (ALTMAN; CAOUILLE; NARAYANAN, 2000). No mesmo sentido, Marshall (2002) salienta que o risco pode ser estimado pela experiência ou dados estatísticos.

Uma vez que as transações bancárias de concessão de crédito são realizadas por meio de contratos formais, os quais regulam, em consenso com o ordenamento jurídico pátrio, a relação entre mutuário e credor, de modo a figurar como base essencial para a gestão dos riscos entre as partes. Desta forma, os contratos de financiamento constituem ferramenta essencial para que as instituições financeiras mitiguem problemas com custo de transação demasiado elevados, a dependência de colateral e restrições devido à informação assimétrica nas relações de fornecimento de crédito ao micro e pequeno empreendedor.

Segundo a aceção a ser adotada nesta tese, com base na Teoria dos Contratos, um contrato é considerado completo se tiver especificações completas de compartilhamento de valor e ações. Caso contrário, é um contrato incompleto. Um contrato está incompleto, portanto, se o seu esquema de partilha de valor ou as suas ações não são completamente especificados. Adota-se aqui um entendimento conforme o proposto por Wnag (2016), de que, independentemente da "incompletude aparente" ou "incompletude na aparência"¹, um contrato incompleto define-se com base em se o compartilhamento de valores e as ações estão ou não especificados.

As atividades econômicas são regidas por direitos, dentre os quais aqueles definidos por um contrato, que são os chamados direitos contratuais, sejam eles explícitos ou implícitos. Uma vez que os contratos de concessão de crédito representam os instrumentos que estabelecem as obrigações e direitos de credores e mutuários, no escopo de prover soluções a relação a cada atitude possível tomada pelas partes, o contrato de crédito é um instrumento essencial para a gestão dos riscos envolvidos na relação creditícia. A teoria que entende o investidor como principal e o empreendedor como agente na relação de financiamento, como um contrato incompleto entre as partes, deriva do postulado de que, com um contrato *ex ante* é impossível regular completamente toda a relação devido ao fato de que todos os assuntos relevantes não

podem ser previstos e entendidos (AGHION; BOLTON, 1992). Portanto, para mitigar os riscos que tais contratos representam para as partes é importante que as instituições financeiras tenham a possibilidade de ter mecanismos *ex post* para lidar com tais preocupações, segundo Tammeaid (2014). Ao tratar do mercado de microcrédito, no qual a gestão do risco de crédito ganha ainda maior relevância, os contratos estabelecidos entre bancos e clientes precisam ser o mais eficientes possível, o que não necessariamente significa o menos incompletos possível.

Perante os fatores de risco e custos que as instituições de microcrédito enfrentam, e no escopo de garantir elevadas rentabilidades, as instituições financeiras desenvolvem metodologias variadas para assegurarem-se diante dos créditos concedidos. De acordo com Hermann (2005), são quatro as principais estratégias definidas pelos bancos, a fim de minimizar os riscos inerentes ao fornecimento de crédito:

- I. Analisar os controles contábeis das empresas com cuidado, o que exige inovações em relação ao público-alvo das microfinanças, visto que o nível de escolaridade deste público costuma ser reduzido e a informalidade elevada. Consequentemente, é comum a ausência de controle contábil pelo empreendedor ou da manutenção de registros deficitários;
- II. Integrar o risco (total) estimado na taxa de juros do empréstimo. A problemática aqui gera consequências semelhantes as do estudo sobre seleção adversa, proposto por Stiglitz e Weiss (1981)¹, uma vez que, embora o prêmio pelo risco não seja abarcado por eles, o aumento da taxa de juros acima de um determinado nível terminaria por atrair clientes de maior risco, deteriorando a qualidade da carteira de crédito da instituição financeira;
- III. Definir um valor máximo para a taxa de juros e para a oferta de empréstimos. Ou seja, manter o racionamento de crédito para projetos cujos riscos estimados, juntamente com o custo operacional do banco, exigiria a adoção de taxas de juros acima do limite estabelecido²;
- IV. Exigir garantias explícitas dos demandantes de crédito. Este é um problema importante para o público-alvo do microcrédito, afinal, uma das principais razões para a exclusão dos micro e pequenos empreendedores urbanos do mercado financeiro tradicional é a sua incapacidade de fornecer garantias reais para terem

¹ As bases teóricas para a discussão do problema da seleção adversa foram originalmente formuladas por Akerlof (1970) e Spence (1973). Seleção adversa é um termo que alude à problemática é um consequente da informação assimétrica que antecede a transação e surgindo quando as decisões de um agente informado dependem de suas informações privadas de modo que elas afetam de modo adverso os participantes não informados no mercado.

acesso a crédito (HELSEN; CHMELAR, 2014; TORGA, BARBOSA; FERREIRA, 2017; CROCO; SANTO; Figueiredo, 2013; SIM; PRABHU, 2017).

Dada a relevância do tema de microfinanças e dos diversos desafios que as instituições financeiras se deparam para alcançarem uma adequada gestão de risco de crédito de suas carteiras de microcrédito perante o problema de assimetria informacional e dos contratos incompletos, esta pesquisa tem como pergunta central: **perante a incompletude contratual e a assimetria de informação entre as partes envolvidas, como variáveis contratuais, especialmente as garantias, figuram na gestão do risco de crédito no microcrédito?**

Segundo dados do Banco Central do Brasil (2015), em 2014, a maior parte dos clientes de carteiras de microcrédito era pessoa física, totalizando 77,4% dos mutuários pertencentes à faixa de renda de até 3 salários-mínimos (público-alvo do segmento de mercado aqui estudado). Já entre os clientes pessoa jurídica, 94,8% são microempresas. Em termos geográficos, a maior concentração, tanto em número de clientes quanto de operações está na região Nordeste, onde se encontram 55% do total. Por esta razão, a presente pesquisa tem como *locus* a carteira de crédito na Região Metropolitana do Recife, que representa a segunda maior carteira ativa do programa de microcrédito produtivo urbano do Crediamigo, do Banco do Nordeste (BANCO DO NORDESTE, 2016).

Ainda quanto ao perfil dos demandantes por microcrédito, no conjunto de pessoas físicas, observa-se que 35% dos tomadores de microcrédito encontram-se na faixa de renda de até um salário-mínimo, sendo que há ainda 7% classificados como “sem rendimento”, os quais poderiam ser incluídos nessa primeira faixa (nesse caso, seriam 42% dos clientes com renda de até um salário). A seguinte faixa, no que se refere a maior concentração de tomadores, é a de dois a três salários, com quase 24% do total de clientes. Na análise por região, aquela com maior quantidade de tomadores na faixa de até um salário é o Nordeste, com 46%, ou 59%, com a inclusão dos “sem rendimento” (BACEN, 2015), demonstrando que o público-alvo do Crediamigo não tem meios para apresentar garantias reais, as quais representam aquelas que recaem sobre bens móveis ou imóveis.

No Direito brasileiro há quatro tipos de garantias reais, quais sejam: penhor, anticrese, hipoteca e alienação fiduciária em garantia. Resta ao público-alvo do microcrédito a possibilidade de recorrerem à apresentação de garantias pessoais para a obtenção de financiamento para suas atividades. As garantias pessoais, também conhecidas como fidejussórias, por não vincularem nenhum tipo de bem material, são respaldadas na confiança, probidade e caráter de quem dá a garantia. No direito brasileiro são previstos dois tipos de

garantias pessoais: a fiança e o aval, sendo o aval solidário a principal garantia adotada nos contratos de microcrédito.

De acordo com o Ranking Municipal do Empreendedorismo no Brasil, a partir do censo realizado pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA, 2013), a importância dos pequenos empreendimentos na economia nacional é muito significativa, visto que as microempresas constituem 99% das empresas no Brasil e respondem por 51% dos empregos existentes no país. Também, de acordo com o último levantamento oficial da economia informal urbana no Brasil (ECINF), realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em parceria com o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), havia 10.525.954 pequenas empresas não agrícolas no Brasil em 2003⁴. Em pesquisa realizada mais recentemente pelo SEBRAE (2014), constatou-se que os pequenos negócios respondem por mais de um quarto (27%) do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, totalizando cerca de 9 milhões de micro e pequenas empresas. As micro e pequenas empresas figuram como principais geradoras de riqueza no setor de comércio, pois são responsáveis por 53,4% do PIB deste setor. Enquanto no setor de serviços, ainda segundo o SEBRAE, 36,3% da produção nacional têm origem nos pequenos negócios. A relevância dos micro e pequenos empreendimentos na economia e sociedade nacional se expressa também no fato destes empregarem 52% da mão de obra formal e responderem por 40% da massa salarial no Brasil. Estas pequenas empresas representam parte do público-alvo das instituições de microfinanças, o que demonstra a magnitude do mercado potencial de microcrédito. Desta forma, a temática de microfinanças é de grande importância no Brasil, afinal, a economia nacional é caracterizada pela presença intensa de pequenos negócios, formais ou informais.

Segundo Rodrigues e Castro (2017), a situação econômica do Brasil entre 2007 e 2010 apresentou um PIB acima dos limites da economia mundial devido ao fomento às microempresas; contudo, a partir de 2011, este índice entrou em decréscimo, com estimativas de declínio até 2015. Ainda segundo os autores, de 2015 até 2017, uma crise política e econômica agravou-se, gerando efeitos nocivos às empresas brasileiras, não isentando as microempresas.

Entre as conclusões da ECINF, podemos destacar que apenas 7% das empresas do setor informal obtiveram crédito para fazer o seu investimento inicial, e 94% não utilizaram crédito nos três meses anteriores ao inquérito. No entanto, entre aqueles que tomaram empréstimos, apenas 42% o fizeram com os bancos. Ainda assim, 83% das empresas informais não tinham dívidas com instituições financeiras, e apenas 40% dos proprietários tinham uma conta bancária. Observa-se, então, que um importante setor da economia brasileira é efetivamente

excluído do mercado financeiro formal, o que, por sua vez mantém o setor informal abaixo de sua capacidade em termos de produtividade, crescimento e estabilidade. Tamanho e racionamento de crédito aos micro e pequenos empreendedores expressa a ineficiência do mercado de microcrédito.

Atualmente, o microcrédito representa um dos diversos serviços financeiros do mercado das Microfinanças, abrangendo, também, poupanças, seguros ou transferências de dinheiro realizadas por instituições financeiras e tendo como público-alvo pessoas com reduzido rendimento, negligenciadas pelo sistema financeiro tradicional (DANTAS, 2014; SOARES; MELO SOBRINHO, 2008). Desta forma, o microcrédito é um segmento das microfinanças que efetua empréstimos a pessoas físicas empreendedoras ou jurídicas de pequeno porte, de modo a figurar como instrumento de políticas públicas de geração de trabalho e combate à pobreza (NERI, 2008). Segundo Yunus e Jolis (2005), o microcrédito promove o desenvolvimento econômico e social da população marginalizada pela sociedade.

Tais créditos de baixo valor realizados a pequenos empreendedores e microempresas, sejam formais ou informais, cuja demanda por crédito é negada no sistema financeiro tradicional dado seu reduzido valor e elevado risco de crédito envolvido, sobretudo em razão da ausência de garantias reais que estes clientes podem apresentar. O microcrédito tem também como características: ser concedido por meio de uma metodologia diferenciada e destinar-se mormente à produção, ou seja, ao capital circulante ou de investimento (SPOSTO et al., 2011).

Os níveis de exclusão financeira de grande parte da população brasileira, conforme destacado no estudo de Crocco, Santos e Figueiredo (2013), fazem das microfinanças um mercado de importância social e elevado potencial de crescimento e rentabilidade no país. Apesar de todo este possível alcance do microcrédito, tanto no que se refere a desenvolvimento social e geração de emprego e renda, como seu potencial de mercado (uma vez que ainda é grande a população excluída do mercado financeiro tradicional), alguns dos problemas mais relevantes enfrentados pelas instituições de microcrédito são a gestão do risco de crédito de sua carteira, em comparação ao racionamento de crédito praticado, e o custo de transação, promovido pelos mecanismos que visam reduzir as assimetrias de informação.

Segundo Maes e Reed (2012), o número de clientes de instituições de microfinanças no mundo aumentou de 13 milhões, em 1997, para 205 milhões, em 2010. Contudo, apesar deste crescimento do mercado de microcrédito, segundo Olmo et al. (2012), a taxa de cobertura das famílias pobres permanece baixa em todo o mundo (32,4% na América Latina e no Caribe, 11,2% na África e no Oriente Médio e 3,7% na Europa Oriental e Ásia Central³). Segundo

³ A exceção ao baixo índice é na Ásia, onde 68,8% da população pobre tem acesso a microfinanças.

dados do Banco do Nordeste, estima-se que ao menos 40 milhões de trabalhadores informais no Brasil, dos quais cerca de 10 milhões na região Nordeste, ainda estão fora do sistema financeiro nacional. Desta forma, depreende-se que o crescimento alcançado pelas instituições de microcrédito ainda não é suficiente para cobrir as necessidades de crédito do mercado. Em resposta a esta demanda reprimida, as microfinanças têm ganhado crescente atenção, tanto do sistema financeiro internacional quanto das pesquisas.

No Brasil, com o objetivo de estimular a geração de emprego e renda entre os microempreendedores populares, pela oferta de microcrédito produtivo, foi instituído o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) pela Lei nº 11.110 de 25 de abril de 2005 (BRASIL, 2006).

Segundo Lucena (2015), crédito produtivo visa fomentar a produção de bens e serviços, voltando-se, sobretudo, para o financiamento do capital de giro e investimento. Desta forma, esta modalidade de financiamento incentiva a criação de novos microempreendimentos no país, os quais podem gerar renda para uma população muitas vezes com dificuldades para ingressar no mercado de trabalho.

O crédito orientado, ainda segundo Lucena (2015), caracteriza-se pela concessão de empréstimo a prazo, com objetivo de produção individual, sob supervisão coletiva das atividades de produção. O autor destaca ainda a importância do microcrédito produtivo orientado como instrumento de combate à pobreza, por meio de políticas públicas. Portanto, o microcrédito surge, por meio de inovações na gestão do risco de crédito, como uma ferramenta sustentável e eficaz em resposta ao racionamento de crédito para segmento da economia composta por micro e pequenas empresas, sejam elas formais ou informais.

Segundo Bessis (2010), a devida gestão do risco apenas é possível quando existem medições quantitativas e qualitativas do risco. Assim o desenvolvimento de modelos de análise de risco de crédito e o estabelecimento das características contratuais que melhor protejam as instituições financeiras deste tipo de risco são fundamentais para a sustentabilidade no longo prazo das carteiras de crédito de instituições financeiras, notadamente das de microcrédito.

Para reduzir o risco de crédito, as instituições financeiras estão continuamente desenvolvendo mecanismos de obtenção de informações adequadas para o eficiente exame do nível de risco envolvido em cada contrato de financiamento. A eficiente elaboração dos contratos e um adequado grau de *enforcement* são, segundo Nóbrega (2011), condições fundamentais para o sucesso de empreendimentos de longo prazo. Desta forma, uma das possibilidades para uma melhor gestão do risco de crédito pelas instituições de microfinanças

é uma adequada classificação de seus clientes para ajustar ao perfil destes os dispositivos contratuais para a concessão de crédito.

Embora tenham sido desenvolvidos modelos de análise de risco que utilizam a inteligência artificial (a exemplo das redes neurais); outros que fazem uso de informação de mercado, como seja a estrutura temporal da taxa de juro e das taxas de mortalidade e migração do crédito; e ainda os modelos que utilizam a teoria das opções na avaliação do risco de incumprimento. Neves (2007) separa os sistemas tradicionais de análise do risco de crédito em sistemas de *scoring* (pontuação) e *rating* (notação crédito).

O *rating* é, segundo Silva et al. (2013), um instrumento de informação para os investidores, podendo ser definido como um cálculo de credibilidade de um tomador de crédito. O seu principal objetivo é o de melhorar a eficiência do mercado financeiro, proporcionando às instituições financeiras uma avaliação da posição do devedor no momento de lhe disponibilizar o crédito. Entretanto, para o mercado de microcrédito, o *rating* se torna um instrumento de demasiado custo operacional em proporção aos reduzidos montantes negociados por cliente neste segmento, o que faz com que o desenvolvimento de modelos de *scoring* para a análise do risco de crédito, conforme será adotada na presente pesquisa, mostre-se mais adequada ao mercado de microcrédito produtivo.

Thomas (2009) salienta que os modelos de *scoring* pretendem avaliar não apenas o perfil de risco, mas também a probabilidade do demandante de crédito poder vir a dar lucro ao banco. Assim, estes modelos visam mormente melhorar o processo de seleção de bons clientes, de modo a conter prejuízos futuros. Os sistemas de *scoring* são aqueles que utilizam *rácios* e outros indicadores para classificar os demandantes de crédito por grau de risco e baseiam-se, normalmente, em informações históricas (NEVES, 2007). Ao fornecer crédito a um cliente é necessário avaliar as chances do cliente não pagar o empréstimo e, para esta tarefa, as técnicas de credit scoring são aplicadas.

Já a técnica adotada na análise de risco de crédito com a aplicação de modelos estatísticos sobre diversos tipos de *rácios*, tendo em vista, por exemplo, a expectativa de falência da empresa, vem a incrementar os modelos de *scoring*. Os *rácios* não se limitam a um quociente ou uma razão entre duas grandezas, mas sim a um método de análise da situação financeira de um empreendimento. Para cumprir sua função analítica, os *rácios* calculados devem ser comparados com dados do setor de atividade do cliente da instituição financeira, de modo a permitir estabelecer seu posicionamento quanto ao setor em que atua. Moreira (1999) alerta que os *rácios* não valem por si mesmos, mas pela interpretação que deles se faz possível, não sendo, portanto, o significado econômico ou financeiro objetivamente definido. Neves

(2007) salienta, entretanto, que a adoção dos *rácios* como meio de análise tem suas limitações, devendo ser usado com prudência, para evitar que se chegue a conclusões pouco significativas ou mesmo incorretas.

São diversas as técnicas de classificação possíveis para um Credit Scorecard: redes neurais, *support vector machine*, Regressão Linear, Árvore de Decisões, Lógica Fuzzy, Programação genética, Análise discriminante, K-Nearest Neighbor, Análise de sobrevivência, Programação matemática, Rough Sets e Regressão logística, a qual será adotada no presente trabalho.

O método de análise baseado apenas em *rácios* se mostra pouco eficiente no mercado de microcrédito, visto que as instituições financeiras lidam com um elevado grau de assimetria de informação gerado pela falta ou baixa qualidade de registro de contábeis que os empreendedores individuais e microempresas apresentam. Tais questões acarretam a necessidade do desenvolvimento de modelos de análises de risco de crédito adequados às instituições de microcrédito, principalmente quanto ao custo operacional destas técnicas, que deve ser o menor possível, representando o método de *scoring* mais adequado às características do mercado de microcrédito.

Takahashi et al. (2014) alertam que, apesar das diversas análises do microcrédito como instrumento de redução da pobreza, pouco se sabe sobre que tipo de contrato de crédito é adequado para as famílias pobres. Em sua pesquisa, os autores concluíram que contratos de microcrédito típicos, com maturidade de um ano e sem um período de carência, não são atraentes para os mais pobres, indicando que as instituições de microfinanças necessitam projetar contratos mais adequados de crédito para uma maior eficiência em suas atividades de financiamento.

Tchakoute-Tchuigoua (2012) testou a relação entre arquitetura organizacional, contratos de passivos conjuntos e condições de empréstimo e concluiu que empréstimos solidários e uma decisão de crédito descentralizada não têm influência significativa nas condições de empréstimo. Ou seja, um credor bancário da aldeia está significativamente associado a taxas de juros mais altas cobradas, maior alcance, menor profundidade de alcance e maiores custos de transação. Já Kaplan e Stromberg (2003), em trabalho empírico baseado em 213 investimentos de capital de risco, compararam as características do mundo real dos contratos de financiamento de alto risco com a abordagem teórica do tema. Eles afirmam que a característica distintiva dos contratos de capital de risco é que eles permitem a separação do fluxo de caixa, liquidação e outros direitos de controle. Os autores concluíram que, na vida real,

contratos são mais complexos do que a teoria prevê, demonstrando, assim, a relevância de estudos empíricos na área.

O racionamento de crédito, o risco moral, o risco de crédito e a seleção adversa são alguns dos temas amplamente abordados em trabalhos sobre Assimetria de Informação no mercado financeiro tradicional, havendo, entretanto, importantes contribuições a serem feitas neste domínio quanto ao mercado de microcrédito. Afinal, nele se observa uma importante assimetria de informação nas relações com os pequenos empreendedores, os quais muitas vezes sequer mantêm um controle contábil de seus ativos e passivos.

Analisar-se-á, no presente trabalho, o papel de mecanismos contratuais de garantia na gestão do risco de crédito e os aspectos centrais do problema de assimetria de informação. Objetiva-se, assim, compreender se o contrato de microcrédito padrão adotado pelo Banco do Nordeste proporciona provisões contratuais aptas a reduzir assimetrias informacionais inerentes à operação entre empresário e investidor.

Dada a relevância do tema de microfinanças e dos diversos desafios que as instituições financeiras se deparam para alcançar uma adequada gestão de risco de crédito de suas carteiras de microcrédito, propõe-se, como objetivo central, com respaldo nas Teorias da Assimetria de Informação, Teoria das Garantias e dos Contratos Incompletos, desenvolver um modelo de *credit scorecard* que considere aspectos contratuais e o problema de assimetria de informação na gestão de risco de crédito no mercado de microcrédito produtivo urbano do Banco do Nordeste (Crediamigo).

Desta forma, para o estudo dos contratos de microcrédito, serão analisados o conjunto de garantias e cláusulas contratuais praticadas pelo Banco do Nordeste no objetivo de dirimir o risco de crédito e os problemas informacionais envolvidos na transação, abrangendo, assim, não só as garantias explícitas da Teoria das Garantias, como a metodologia aplicada como um todo pelo Banco do Nordeste sob a perspectiva da incompletude contratual.

Como objetivos secundários, apresentam-se:

1. Avaliar o nível de racionamento de microcrédito na Região Metropolitana do Recife;
2. Verificar a existência e o grau de assimetria de informação entre a instituição de microcrédito e os seus clientes;
3. Identificar os fatores determinantes do risco de crédito na carteira de microcrédito produtivo orientado do BNB;
4. Verificar se há uma maior assimetria de informação entre clientes e banco em relação às variáveis que se mostraram significativas para determinar o risco de crédito;

5. Analisar os aspectos de incompletude contratual dos contratos de microcrédito adotados pelo BNB em relação ao problema de assimetria informacional;
6. Avaliar o papel das garantias contratuais na gestão do risco de crédito.

Cada um destes objetivos específicos foi gerador de hipóteses de pesquisa, as quais são ancoradas em teorias que servirão como base para a presente tese. Ademais, as hipóteses foram agrupadas para serem respondidas na forma de perguntas que orientarão a estrutura da tese doutoral. A matriz de amarração teórica, exposta no quadro a seguir, sumariza as perguntas de pesquisa dos artigos, suas hipóteses associadas e as respectivas teorias utilizadas:

QUADRO 1: Matriz de amarração teórica

QUESTIONAMENTOS	HIPÓTESES E PROPOSIÇÕES	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	TEORIAS DE REFERÊNCIA
Pergunta 1: Quais são as determinantes do risco de crédito no Crediamigo?	H0.1 Aspectos socioeconômicos dos clientes são relevantes para o nível de inadimplência	Identificar os fatores as determinantes do risco de crédito na carteira de microcrédito produtivo orientado do BNB	Gestão do risco de crédito: <ul style="list-style-type: none"> ● Gaspar (2014) ● Silva (2008) ● Silva et al. (2013)
Pergunta 2: Quais os aspectos contratuais que representam garantias efetivas ao BNB na gestão do risco de crédito?	H 0.2: As garantias implícitas e explícitas nos contratos de microcrédito são eficientes para a gestão de risco de crédito no Crediamigo.	Avaliar adequação das garantias contratuais para a gestão do risco de crédito.	Teoria das Garantias <ul style="list-style-type: none"> ● Menkhoff et al. (2012) ● Beck et al. (2006) ● Dakdour e Ouvrard (2012) ● Plaut (1984)
Pergunta 3: Há um problema de assimetria de informação no mercado de microcrédito na RMR?	H0.3: Há um racionamento de crédito praticado no mercado de microcrédito pelo Banco do Nordeste H0.4: Há uma assimetria informacional nas relações contratuais do Crediamigo. H0.5: A assimetria de informação é maior nas variáveis determinantes do risco de crédito.	Avaliar o nível de racionamento de microcrédito Verificar a existência e o grau de assimetria de informação entre a instituição de microcrédito e os seus clientes Verificar se há uma maior assimetria de informação entre clientes e banco em relação às variáveis que se mostraram significativas para determinar o risco de crédito	Teoria da Assimetria de Informação <ul style="list-style-type: none"> ● Stiglitz e Weiss (1981) ● Stiglit (2000) ● Jaffe e Russel (1976)
Pergunta 4: Como a incompletude contratual interfere na gestão do risco de crédito no Crediamigo?	Proposição 1: O contrato de concessão de microcrédito do Crediamigo apresenta incompletudes contratuais eficientes quanto à gestão do risco de crédito.	Analisar os aspectos de incompletude contratual dos contratos de microcrédito adotados pelo BNB em relação ao problema de assimetria informacional	Teoria dos Contratos Incompletos <ul style="list-style-type: none"> ● Tchougoua e Nekhili (2012) ● Bangoura e HounWanous (2015) ● Klein (1980)

	<p>Proposição 2: Os contratos de microcrédito preveem mecanismos que permitem ao banco dirimir a assimetria de informação existente.</p>		<ul style="list-style-type: none"> • Takahashi et al. (2014)
--	---	--	---

Fonte: elaboração própria

A temática de microcrédito produtivo é de relevância central para o desenvolvimento econômico e de bem-estar social do Brasil, visto que parte importante da população tem como fonte de trabalho e renda microempreendimentos, sejam estes formais ou informais. A relevância do estudo é ampliada pelo fato de este mercado creditício ainda apresentar graves imperfeições na gestão do risco de crédito, que resultam no racionamento de crédito a grande parcela das microempresas e empresários individuais. Em contrapartida, o acesso a financiamento é elemento essencial à sustentabilidade e crescimento dos empreendimentos em geral.

A importância do presente projeto está também no fato deste se inserir em um domínio de pesquisa que tem ganhado referência internacional, conhecido como *Law and Finance*, o qual, porém, ainda tem sido pouco desenvolvido no Brasil.

É salutar destacar, por fim, que este estudo busca como resultado proporcionar contribuições no âmbito de técnicas interdisciplinares de gestão de risco no mercado financeiro através do desenvolvimento de um credit scorecard ajustado ao microcrédito no Brasil que leva em consideração aspectos contratuais e nível de assimetria de informação não antes considerados nos estudos sobre microfinanças.

PARTE I: REFERENCIAL TEÓRICO

2. TEORIA DA ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO

2.1 Teoria da Agência e a Assimetria Informacional

A Teoria da Agência, assente no utilitarismo econômico de Stephen Ross e proposta por Jensen e Meckling (1976), visa analisar relações contratuais cujo instrumento de formalização possui, como elementos constitutivos, os incentivos, dispositivos de monitoramento, vínculos e outras formas de controle social empreendidas para reduzir os *custos de agência*. Estes, por sua vez, são custos associados ao fornecimento de incentivos adequados, associados a custos de monitoramento, vinculação e a todos os custos incorridos pelo principal em razão do comportamento do agente. Os custos da agência podem decorrer de questões amplamente presentes nas relações de microcrédito: seleção adversa, risco moral, evasão, custos de seleção de clientes e monitoramento, etc. A Teoria da Agência busca, portanto, estudar a relação contratual, em que se observa um conflito de interesses.

Questão central para a referida teoria é o risco a que o principal e o agente estão submetidos, isto é, o agente pode assumir um comportamento oportunista em suas ações ou omissões, visando aumentar sua satisfação pessoal, em detrimento do bem-estar do principal. Assim, a Teoria da Agência, além de diagnosticar a natureza dos problemas existentes, sugere mecanismos que avalizam a construção de um contrato o mais eficiente possível na solução dos problemas derivados da relação entre principal e agente. Pinto Júnior e Pires (2009) consideram a Teoria da Agência como uma vertente da Teoria dos Contratos, cujo interesse central está no relacionamento entre o principal e o agente e dos problemas surgentes de conflito de agência, devidos à assimetria da informação.

Rocha et al (2012) destacaram que em um contrato, seja ele formal ou informal, o problema de assimetria informacional acarreta ao agente ou ao principal custos para observar ou monitorar o outro. No microcrédito, o custo para observar potenciais clientes, obter informações sobre eles e monitorar os devedores do banco representam importante parcela do custo operacional total da carteira, elevando significativamente o custo total da transação. Destarte, pode-se observar o surgimento de um potencial ciclo vicioso, em que a informação perde a confiabilidade.

Os teóricos trabalhavam com o modelo de firma da teoria clássica, até que a Teoria da Agência rompeu com esse paradigma. Na teoria clássica não existe conflito de interesse e, conforme destacado por Neri (2008), um pressuposto elementar da economia é que não haveria racionamento de crédito se os preços reagissem aos excessos de demanda, o que seria possível em um mercado perfeito. Tal fato, porém, não se verifica no mercado de crédito em

consequência de problemas de informação assimétrica entre os agentes econômicos. Em situações em que o acesso ou a obtenção da informação é restrita, e, conseqüentemente, apresentando um custo para a adquirir, a informação representará um bem privado (SILVA; SOUSA, 2017, p. 101). Nesta condição, que é o ordinário nas relações econômicas, esta informação não será completa para os agentes, havendo, portanto, imperfeição na sua obtenção e circulação. Tais falhas podem resultar tanto de um acesso parcial à informação como também ocorrerem em razão da limitada capacidade de apreensão pelo sujeito de seu conteúdo.

A assimetria informacional foi uma questão abordada no estudo seminal de Akerlof (1970) ao relacionar qualidade do objeto da transação econômica e informação, bem como suas implicações no funcionamento dos mercados. O autor desenvolveu sua teoria a partir do mercado de carros usados, já que os compradores nesse mercado, diversamente dos vendedores, não sabem da verdadeira qualidade dos automóveis, podendo pagar preços distorcidos em razão de seu desconhecimento sobre eventuais vícios redibitórios.

Sabe-se que o acesso à informação não é uniforme e supondo que os agentes têm disposição a maximizar a própria utilidade em detrimento da riqueza dos principais, a gestão de risco torna-se relevante por sinalizar ao mercado menores problemas de agência (KIMURA; PERERA, 2005). Segundo Pindyck e Rubinfeld (2013), a assimetria informacional se observa quando a informação é incompleta, ou seja, quando demandantes e ofertantes possuem informações distintas sobre uma transação. Especificamente no mercado de crédito, a assimetria de informação surge conseqüente da incapacidade de ofertantes e demandantes de financiamento trocar informações completas e corretas entre si (ATA et al, 2015).

Stiglitz e Weiss (1981) aplicaram o conceito de assimetria de informação no mercado de crédito por meio da análise do racionamento de crédito praticado pelos bancos em mercados com informação imperfeita, nos quais não se observa aplicabilidade da Lei da Oferta e da Demanda. Segundo a Teoria Econômica Clássica, o preço (juros) determinaria o ponto de equilíbrio entre as curvas da oferta e da demanda por crédito, o que não se observa em mercados com assimetrias informacionais entre os agentes. Dada a rigidez gerada pela limitação ao acesso ao crédito, a taxa de juros não funciona como preço de ajustamento entre a demanda e oferta de fundos. Na presença de um excesso de demanda por empréstimos, em concorrência perfeita, os tomadores de crédito estão dispostos a pagar uma taxa de juros mais elevada. Na concorrência imperfeita, o critério de maximização de lucros pelo setor bancário não se estabelece da mesma maneira (CHEIN; SILVA, 2014. ALDRIGHI, 2006).

Ao se observar o ambiente no qual estão inseridas as micros e pequenas empresas brasileiras, o que se verifica é exatamente a falta de capital inicial por parte dos pequenos

empreendedores; assim, a única opção desses, caso queiram investir em projetos com alta produtividade, é recorrer ao mercado de crédito. Mas, se levarmos em consideração a existência de possíveis restrições de crédito na economia, então esses empreendedores não conseguem obter a quantidade desejada de crédito, uma vez que o prêmio de risco exigido pode ser elevado ou a quantia emprestada pode ser limitada, assim como não são capazes de oferecer ou não possuem colateral (garantias) que atendam às exigências dos emprestadores.

A assimetria de informação é, segundo definição proposta por Reymão e Corrêa (2014), o fenômeno no qual um agente ou grupo possui um conjunto de informações maiores ou diferentes sobre determinado tema em relação a um segundo agente ou grupo interessado nessas mesmas informações. Nas palavras de Silva e Souza (2017), quando dois ou mais agentes econômicos estabelecem entre si uma transação econômica, em que uma das partes envolvidas detém informações superiores em relação a outra, em consequência de haver custos para se obter informações privadas a uma das partes, ocorrerá um problema de assimetria informacional. Deste modo, se a informação não é completa, uma das partes tem vantagens em relação a outra. Esta perspectiva tem fundamental relevância em uma relação contratual, pois possibilita comportamentos oportunistas por aqueles que possuem mais informações. A assimetria informacional pode se configurar também quando nem todos os fatos forem conhecidos por ambos os contratantes, tornando menos eficiente a relação entre as partes.

Diferenças de informações influenciam tanto a oferta quanto a demanda. No que concerne à oferta, as instituições financeiras precisam obter o máximo de conhecimento possível sobre o tomador de empréstimo, mas, dada a dificuldade e o custo para tal, este fato pode elevar o risco de seus portfólios. Quanto à procura por crédito, por sua vez, os demandantes (em especial consumidores e microempreendedores) não possuem pleno conhecimento sobre os termos dos contratos fornecidos pelos emprestadores, o que os coloca em uma situação de maior vulnerabilidade na relação jurídica estabelecida.

No âmbito de contratos creditícios, a assimetria de informação tem origem na suposição de que o credor desconhece informações suficientes do devedor. Consequentemente, um demandante de financiamento tem melhores informações que o credor sobre o potencial de retorno e o risco incorporado ao investimento (STIGLITZ; WEISS, 1981). Este problema se agrava devido às características particulares dos tomadores do crédito, os microempreendedores, cujo controle financeiro e contábil tende a ser incipiente, gerando, assim, uma verdadeira lacuna informacional para as instituições de microcrédito.

Segundo Stiglitz (2000), dentre os principais aspectos para o desenvolvimento dos estudos sobre finanças pode se elencar: o reconhecimento de que a informação é imperfeita;

que a aquisição da informação pode ser custosa; e que as assimetrias de informação desempenham um papel importante no funcionamento do mercado, na medida em que essa assimetria é afetada pelas ações das empresas.

Autores como Akerlof (1970), Spence (2002) e Stiglitz (2000) mostraram que os mercados são imperfeitos porque seus agentes não possuem as mesmas condições para tratar, interpretar e utilizar informações, mesmo que a informação seja de domínio público. De acordo com Kirmani e Rao (2000), a abordagem da economia da informação é baseada na premissa de que diferentes agentes em uma transação, muitas vezes, detêm diferentes quantidades de informações sobre a operação financeira, e esta assimetria tem implicações para a relação entre as partes.

No mercado de microcrédito considera-se haver uma assimetria de informação quando o empreendedor deixa de compartilhar informação relevante necessária à equilibrada negociação com o investidor. Consequentemente, impossibilita-se a análise dos termos do contrato de maneira completa e eficaz, dando margem a comportamentos oportunistas e a uma elevação do risco de crédito. Esta insuficiência informacional é um impeditivo à boa execução do contrato, de forma a acarretar dois diferentes conflitos de agência: a seleção adversa, que é a não efetivação de relações econômicas socialmente desejáveis, ou o problema do risco moral, em que ocorrem práticas indesejáveis e em desacordo com os termos negociados pelas partes (ZYLBERSZTAJN, 2005). Em suma, quanto a diferença do nível informacional entre as partes, ela pode ocorrer em momentos diversos, gerando problemas diferentes. Ao agente deter a informação *ex ante*, em relação às características do que está sendo negociado, gerando o problema que se denomina de *seleção adversa*; se a assimetria ocorre *ex post*, ou seja, em relação ao comportamento dos indivíduos depois de firmado o contrato, levando à problemática do risco moral (STIGLITZ, 1985).

Na concepção de Matias (2009), a seleção adversa ocorre em virtude de o conjunto de informações do demandante por financiamento ser incompleto ou incerto, ou devido à instituição financeira adotar metodologia ou fontes de informação inadequadas para avaliar devidamente o risco de crédito. Para compensar o risco assumido pela carteira de crédito consequente de problemas informacionais, o banco pode elevar a taxa de juros aplicada em seus contratos. Entretanto, conforme destacado por Silva (2017) e Stiglitz e Weiss (1981), a minimização dos problemas resultantes da seleção adversa por meio de acréscimos na taxa de juros pode acarretar, a partir de um dado valor, na diminuição da rentabilidade esperada da carteira, visto que o banco deixará de ter incentivos para aumentar a oferta, ao atrair devedores com maior risco e afastando os clientes de menor risco. Assim, para uma dada taxa de juro, se

a demanda exceder a oferta de crédito deverá ocorrer mesmo um racionamento de clientes. No Brasil, essas restrições de acesso ao crédito pelo mercado são especialmente agudas para o segmento de micro e pequenas empresas (NAJBERG et al., 2000; PINHEIRO; MOURA, 2001; TASIC, 2005, ZAMBALDI et al., 2011).

Para Mishikin (2000), observa-se o risco moral quando o mutuário desvia o crédito para outro investimento de elevado risco, ou seja, direciona os recursos financeiros obtidos para uma finalidade diversa da previamente estabelecida quando solicitado o crédito, na expectativa de que o novo investimento proporcione maiores retornos. Ocorre, contudo, que, ao desviar a escopo do crédito, o microempreendedor pode comprometer o próprio pagamento da dívida. Assim, uma regulação bem estruturada do mercado e da relação contratual se mostra essencial para incentivar uma maior disponibilidade de informações aos investidores. Paralelamente às formas de regulamentação do mercado de crédito, há iniciativa dos ofertantes de crédito de investir em novas tecnologias, critérios e medidas para diminuir o problema informacional (BARDHAN et al., 1998).

Em um mercado no qual os agentes envolvidos (microempreendedores e instituições de microcrédito) sofrem problemas informacionais, as chances de ser concedido um empréstimo a um mal pagador são grandes, uma vez que cometendo tal equívoco repetidamente, o risco de crédito da carteira da instituição financeira aumenta e, conseqüentemente, a oferta de linhas de microcrédito pelos agentes financeiros será comprometida.

Azevedo (1998), por sua vez, classifica o risco moral em 2 tipos:

- Informação oculta: o sujeito mantém alguma informação relevante aos ofertantes de crédito em segredo. Postura cujo objetivo seria o de evitar o desgaste de seu cadastro que esta informação desencadearia junto à instituição financeira, o que poderia levar à não concessão do crédito;
- Ação oculta: ações que o principal é incapaz de avaliar em qualidade e quantidade. São aquelas ações do agente que o principal não consegue verificar.

Importante contribuição da Teoria da Assimetria de Informação foi demonstrar que apenas uma pequena falha de informação é o suficiente para causar um efeito profundo sobre o equilíbrio econômico das relações contratuais. Para Macho-Stadler e Perez-Castillo (1997), o propósito da teoria da assimetria de informação é estudar situações em que os agentes procuram superar sua falta de informação relevante para evitar o custo da ignorância e o risco de falência⁴.

⁴Foi em 1968, com a publicação do artigo *Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy*, de Edwards Altman, que se iniciaram as pesquisas sobre análise e predição de falência. Desde então, diversos modelos e estudos foram desenvolvidos sobre a problemática. No Brasil, merece destaque os modelos de Altman e Baidya (1979), Matias (1978), Elizabetsky (1976), Silva (1997) e Scarpel e Milioni (2001), os quais

2.2 Mecanismos de Minimização Da Seleção Adversa

A não ocorrência de assimetria de informação permitiria uma idealização de mercado benéfico para possíveis investidores e agentes compradores, pois, desta forma, conseguiriam apreciar e fazer a correta identificação de firmas que exibam alta rentabilidade em relação aos lucros expectáveis e baixo risco de firmas nocivas com rentabilidade baixa e um risco elevado. Assim, existe a necessidade que determinadas estruturas estejam presentes para minorar este resultado em relação à seleção adversa. Portanto, o mercado de títulos efetua a movimentação de recursos para firmas que apresentem ótima rentabilidade para que possam ter boas oportunidades de investimentos produtivos (Mishkin, 2000).

PRODUÇÃO PRIVADA DE INFORMAÇÃO – consiste em diversas empresas privadas que apuram e concedem informações aos seus celebrantes acerca de indivíduos e empresas. Os assinantes, desta forma, usufruem de uma maior quantidade de informações o que lhes proporciona uma maior vantagem em relação a outros no que respeita a empresas boas e ruins. Informações essas que consistem em atividades, balanços, rentabilidades, entre outros. No Brasil, empresas como a Serasa e o Serviço de Proteção ao Crédito realizam esse tipo de serviços. Os bancos e financeiras procuram esse tipo de informações dos seus clientes, de forma eficaz, através de uma base de dados (Martins, 2009). A produção particular e a venda de conhecimentos não elimina por completo o problema de seleção adversa neste mercado, devido ao problema free-rider, onde os sujeitos não pagam pelas informações, mas conseguem proveito de informação em relação às pessoas que pagaram para a ter (Mishkin, 2000).

REGULAMENTAÇÃO DO GOVERNO – o governo certifica a segurança do correto funcionamento do sistema financeiro, pois este é um setor que permite o controle da economia. Essa certificação é realizada através de incentivos e regulamentações para as firmas que providenciem as suas informações de forma franca o que faz com que os investidores estipulem se essas empresas são boas ou ruins. Segundo Mishkin (2000), é exigido um padrão de contabilidades e as informações requeridas são na ordem de divulgação de vendas, ativos e ganhos, o que faz com que o problema de seleção adversa seja minimizado e não eliminado.

adotam critérios estatísticos, como análise discriminante, entre outros. Uma das contribuições de Scarpel e Milioni (2001) foi a implementação da programação linear inteira na elaboração de um modelo de decisão de crédito.

INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS – no âmbito da minimização da assimetria informacional, os bancos convertem-se em excelentes produtores de informações acerca de firmas conseguindo identificar os bons e os maus créditos (Mishkin, 2000). Isso permite que orientem os recursos dos depositantes para os tomadores de empréstimos benévolos e produtivos. Dessa forma o banco obtém lucro com os empréstimos a firmas boas porque o rendimento obtido por essa transação é superior aos juros pagos aos depositantes, o que faz com que o banco crie um compromisso com a prática de produção de informações. Nos países em desenvolvimento os bancos são os essenciais financiadores de projetos devido a um mercado de capitais pouco expandido. O que faz com que os intermediários realizem um papel essencial na obtenção de informações sobre empresas.

SINALIZAÇÃO – sucede quando um agente assinala qualificações ou qualidades constatados pela outra parte envolvida (Castrillo e Standler, 2001). No âmbito do mercado financeiro este acontecimento pode ser observado quando as instituições financeiras, por exemplo, revelam, de forma pública, os seus balanços e resultados, o que atesta a sua firmeza, indicando sinceridade e credibilidade. A sinalização também pode ser verificada nas deliberações dos diretores das empresas, por exemplo, quando as ações da empresa sofrem alterações de valor no mercado devido ao seu nível de endividamento (Castrillo e Standler, 2001).

2.3 Assimetria de Informação e Racionamento de Crédito

Os teoremas formulados por Modigliani e Miller (1958), partindo dos pressupostos segundo os quais o mercado de capitais é perfeito e a informação simétrica, poderiam ser adaptados para demonstrar que a gestão de riscos não seria relevante para o valor da empresa, pois, nessa situação, as estratégias de investimento seriam estabelecidas independentemente das decisões de financiamento. Todavia, algumas premissas de Modigliani e Miller não são observadas no mundo real e, conseqüentemente, a prática da gestão de riscos pode, efetivamente, gerar valor. Em teoria, se os mercados de crédito fossem perfeitos, todo investimento com potencial para uma rentabilidade superior a seus custos seria efetuado. Entretanto, na presença de imperfeições do mercado de crédito, os agentes passam a depender também de seu capital próprio disponível.

Diversos autores, a exemplo de Jaffee e Russel (1976), Stiglitz e Weiss (1981), Stiglitz (2002), Arkelof (2002), Galor e Zeira (1989), Aghion e Bolton (1997) e Banerjee (2001),

dedicaram-se a estudar o funcionamento do mercado de crédito e suas imperfeições sob diversas perspectivas, que vão desde escolha da taxa de juros e nível de oferta de crédito pelos bancos, até os efeitos destas imperfeições sobre as escolhas ótimas de investimento e os níveis de desigualdade entre os indivíduos. Assim, sobretudo George Akerlof, Michael Spence e Joseph Stiglitz, proporcionaram uma mudança substancial nos clássicos paradigmas da ciência econômica sobre a abordagem da Economia da Informação.

No modelo de Stiglitz e Weiss (1981) o equilíbrio competitivo em um mercado de crédito é considerado sob a perspectiva do problema de assimetria informacional. Os autores demonstraram que o mercado de crédito, para chegar ao seu equilíbrio, caracteriza-se por um significativo grau de racionamento de crédito. O modelo tem como pressupostos que, em um mercado com uma grande quantidade de bancos e uma grande quantidade de potenciais tomadores de empréstimos, todos buscam maximizar seu bem-estar por estratégias distintas: as instituições financeiras por meio da escolha das taxas de juros e das garantias contratuais exigidas ao cliente, enquanto os demandantes por crédito buscarão maximizar seus retornos pela escolha do projeto a ser financiado.

Para Stiglitz e Weiss (1981), conseqüente do problema de assimetria informacional, as taxas de juros cobradas pelos bancos interferem diretamente no nível de exposição ao risco de crédito de sua carteira em razão da seleção adversa, enquanto a exigência de garantias altera a ação dos tomadores por meio do risco moral. Dado que a expectativa de retorno do banco depende das diferentes probabilidades que os tomadores têm de pagar pelos financiamentos obtidos, assumiu-se ser difícil e custoso para o banco diferenciar os bons clientes dos maus pagadores. Os custos de transação são significativos para o retorno dos serviços prestados pela instituição financeira.

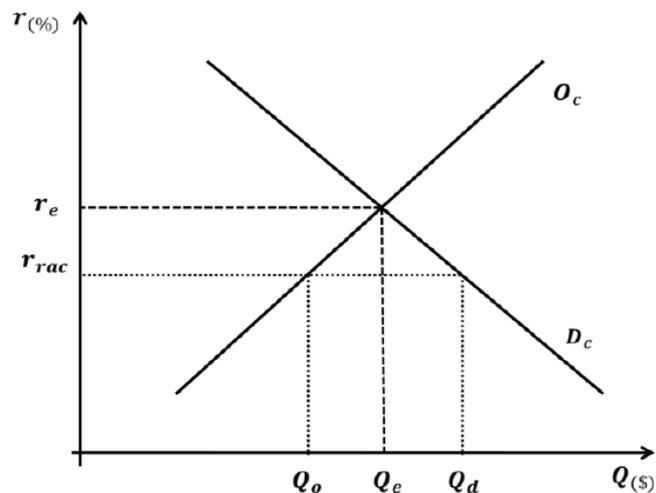
No modelo de mercado de crédito sob assimetria informacional, os potenciais tomadores detêm informação privada sobre a sua própria condição e de seu empreendimento, como, por exemplo, se são bons ou maus pagadores. O banco, por sua vez, apenas percebe uma taxa média de risco na população, conjuntura esta que torna a taxa de juros um instrumento de seleção de clientes, visto que aqueles dispostos a pagar taxas mais altas visam, em média, investimentos de maior risco. Conseqüente da seleção adversa, a elevação da taxa de juros gera um incremento do risco de crédito com os clientes, reduzindo os resultados com as operações de financiamento. Esta estrutura de funcionamento do mercado evidencia que a expectativa de retorno do banco cresce mais lentamente que a taxa de juros.

Tanto a demanda quanto a oferta de crédito se comportam em função da taxa de juros, de forma que a taxa de equilíbrio fica em um ponto em que não há incentivos para aumentar a

oferta de crédito se isto resultar em um lucro menor. O ponto em que se justifica um racionamento de crédito eficaz, a demanda por crédito supera a oferta, visto que há indivíduos no mercado dispostos a pagar taxas mais elevadas para obter mais recursos do sistema financeiro. Entretanto, há situações em que, havendo excesso de demanda, as instituições financeiras não aumentam a taxa de juros cobrada, para afastar financiar projetos mais arriscados, e, assim, reduzem a expectativa de lucros.

O comportamento da curva de demanda por crédito D_c é estabelecido sob uma correlação inversa entre custo de capital e risco. Conseqüentemente, quanto menor for a taxa de juros, maior tenderá a ser a demanda por crédito.

FIGURA 2(1): Equilíbrio no mercado de crédito



Fonte: Adaptação de Braun (2007, p. 40).

Conforme se observa na figura acima, a curva de oferta O_c é positivamente inclinada, indicando que um aumento da taxa de juros resulta numa disponibilidade maior de crédito por parte dos bancos. O equilíbrio ocorre no ponto (r_e, Q_e) . Assim, quando há um excesso de demanda por financiamentos e os bancos têm limites significativos para a obtenção de informações perfeitas a respeito de seus clientes, estas instituições podem optar pela redução nas linhas de crédito, ao invés de um aumento nas taxas de juros. Em outras palavras, optar por um racionamento de crédito em prol de uma maior eficiência na gestão do risco de crédito. Afinal, um aumento nos juros aplicados pode afastar os tomadores de melhor qualidade e baixo risco, e ainda incentivar as empresas a realizarem projetos de risco mais elevado (STIGLITZ, 1988). O argumento é que, uma vez muito elevado o custo do capital, só os empreendedores

dispostos a assumir grandes riscos aceitariam arcar com altas taxas de juros, pois visam elevados níveis de retorno sobre o investimento.

Já Lazzarini e Chaddad (2000) ponderam que, mesmo existindo situações de comportamento oportunistas pelo agente, que nos contratos de microcrédito correspondem aos clientes das agências, os contratos de financiamento têm uma base econômica. Ao mesmo tempo, porém, há uma divergência de prioridades entre o demandante do financiamento (que visa maior taxa de retorno sobre seu investimento financiado) e o ofertante de microcrédito (cuja preocupação é o controle do risco de crédito de sua carteira).

Segundo o modelo *standard* de informação assimétrica, considera-se uma economia neutra ao risco em que a taxa de juros bruta é 1. Nele, a economia tem N empresas (mutuários), em que N se aproxima do infinito e um número relativamente grande de potenciais credores. Uma empresa é de propriedade de um empresário. Presume-se que ela atua de modo a maximizar seu retorno esperado, protegida por responsabilidade limitada e é capaz de realizar um projeto. Um projeto requer uma unidade de capital de investimento no início do período e a produção se materializa ao final deste. Como os empreendedores não possuem capital de investimento, eles buscam recursos com credores, dos quais cada uma tem uma unidade de capital e pode financiar todo o projeto. Considera-se ainda que as empresas têm poder de mercado nas negociações do empréstimo e, assim, os juros do empréstimo diminuiriam ao nível de equilíbrio dos credores. O modelo considera um período e presume que as empresas não mantêm dívidas antigas, nem a legislação fornece especial proteção a quaisquer categorias de dívida.

No modelo de informação assimétrica, um projeto bem-sucedido produz unidades Y e um malsucedido não tem valor. Existem dois tipos de firmas, boas e ruins, de forma que o projeto de uma boa empresa tem T_B probabilidade de sucesso e um projeto de uma empresa ruim possui probabilidade T_m . Enquanto o VPL (valor presente líquido) do projeto de boas empresas é positivo, o VPL de um mau projeto é negativo, <1 . Ademais, os retornos do projeto são independentes entre as empresas. O modelo, portanto, considera que sob a informação perfeita, os credores financiam apenas boas empresas; no entanto, supõe-se que a forma padrão de informação assimétrica apareça: o tipo de empresa não é observável por agentes externos como são os credores. Considerando que a quota de boas empresas na economia, α , é tão baixa que os empréstimos não são rentáveis na ausência de informação quanto ao tipo de empresa, temos:

$$\alpha T_B Y + (1 - \alpha) T_m Y < 1$$

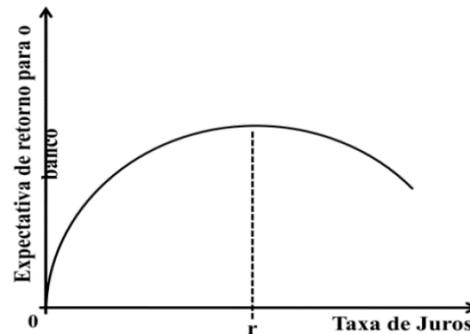
Consequentemente, constata-se nas condições do modelo padrão de informação assimétrica um racionamento de crédito importante na economia, conforme demonstrado por Stiglitz e Weiss (1981). Neste contexto, as garantias contratuais terminam por ter a capacidade de dirimir o problema padrão de informação assimétrica e reduzir o racionamento de crédito, podendo, porém, elevar o risco de crédito.

De um modo geral, a partir da análise da proposta de de Stiglitz e Weiss (1981) pode-se estabelecer que o problema de seleção adversa ocorre quando um aumento na taxa de juros atrai potenciais tomadores com maior grau de risco. Por outro lado, o risco moral se manifesta quando o aumento nos juros ou na exigência de garantia incentiva os tomadores a escolher os projetos mais arriscados (WIEST; BALBINOTTO NETO, 2015). O risco moral diz respeito a uma situação onde um agente toma a decisão sobre assumir determinado risco, mas onde as perdas associadas a esse risco, se ocorrerem, recaem sobre outro agente (MACHADO SANTANA; OREIRO, 2017. P. 46)⁵. Em outras palavras, o lucro dos bancos é uma função crescente da taxa de juros até um certo nível crítico, pois a partir deste os lucros começam a decrescer em consequência do aumento da inadimplência. A correlação entre a taxa de inadimplência e a taxa média de juros das operações de créditos a pessoas físicas no Brasil, no período de 2011 a 2015, foi objeto de estudo empírico por Costa (2017) e cujos resultados obtidos comprovam a correlação entre as duas variáveis.

Nas palavras de Wiest e Balbinotto Neto (2015. p.1862):

O risco moral se manifesta quando o credor está exposto ao comportamento indesejável do devedor, o que resulta no não pagamento do empréstimo. Isto ocorre depois de concedido o crédito, quando o proponente passa a ter incentivos para alocar os recursos em atividades sem o retorno necessário para o pagamento dos valores acordados, o que dificulta o ressarcimento do empréstimo somado aos juros do contrato.

⁵ O exemplo tradicional dado para descrever o risco moral parte do mercado de seguros de automóveis, onde o proprietário de um veículo, após contratar um seguro contra roubo ou furto, tende a adotar comportamentos menos precavidos para evitar a perda do carro como o faria caso não tivesse o seguro. Afinal, o agente sabe que se tiver seu bem roubado ou furtado eventualmente, a perda será coberta pela seguradora .

FIGURA 2(2): Expectativa de retorno de banco em relação à taxa de juros

Fonte: Adaptação de Stiglitz e Weiss (1981, p. 394).

A figura acima representa o comportamento da curva de retorno esperado do banco, dada a variação na taxa de juros. Caso o banco aumente a taxa de juros dos contratos de crédito ocorrerá um aumento na expectativa de retorno dos empréstimos, incentivando o banco a ofertar mais crédito. A partir de determinado ponto da curva de juros r , ocorre um aumento na taxa, que aumentará a concentração de empréstimos de alto risco e, conseqüentemente, ocasionará na redução da expectativa do lucro devido a um processo de seleção adversa (WIEST; BALBINOTTA NETO, 2015). O racionamento de crédito, portanto, será praticado pelos bancos, uma vez que será adotada uma prática de racionamento de crédito, resultante de os clientes estarem dispostos a pagar mais pelos recursos, a assimetria informacional e o risco da operação.

Supondo ser impossível separar os demandantes a bons e maus empréstimos, acompanhando-os (ou seja, não é possível a verificabilidade), e que um empreendedor possui ativos pessoais suficientes para que seu valor cubra o reembolso do empréstimo comercial: o racionamento de crédito não se mantém. Sob uma segunda perspectiva, uma vez considerando que o monitoramento seja ineficaz, ao prometer seus ativos pessoais como garantia externa para o empréstimo comercial de sua empresa, o empreendedor potencialmente eliminaria o risco de crédito da transação. Conseqüentemente, a garantia teria um efeito de seleção positivo: na medida em que os projetos de empresas ruins têm um valor presente líquido (VPL) negativo, essas empresas não procuram empréstimos garantidos. Portanto, apenas as boas empresas cujos projetos têm VPL positivo buscam empréstimos garantidos, eliminando o problema de monitoramento ineficaz e a assimetria informacional *standard*.

Ocorre, entretanto, que o mercado de microcrédito apresenta algumas diferenças essenciais aos pressupostos do modelo supracitado. Uma vez que o perfil do público-alvo do microcrédito é de microempresários, cada empresa devedora é de propriedade de um

empresário. Diversamente do modelo *standard* sobre assimetria informacional, o público-alvo do microcrédito é composto por microempreendedores em sua maioria informais ou pela figura jurídica do Microempreendedor Individual, os quais carecem de limitação da responsabilidade do empreendedor ante o risco do empreendimento. O que poderia significar, em tese, uma maior proteção para o credor ante ao risco do empréstimo. Todavia, os clientes do microcrédito são em sua maioria de baixa renda, não constituindo, portanto, proprietários de bens significativos com garantias que a legislação brasileira permita executar.

Segundo dados do Banco Central do Brasil (2015), conforme expresso na tabela abaixo, a destinação majoritária do microcrédito é a pessoas físicas, especialmente àquelas com renda de até um salário mínimo. Ainda, a concentração da carteira, no que concerne a valores, ocorre na região Nordeste (essa equipara-se a Sudeste em quantidade de operações e de clientes).

TABELA 2(1): Microcrédito: concentração por porte dos clientes pessoas físicas da carteira identificada (porcentagem por região)

Região	Número de clientes, em %									Total
	Não informado	Sem rendimento	Até 1 sal. mín.	Mais de 1 até 2 sal. mín.	Mais de 2 até 3 sal. mín.	Mais de 3 até 5 sal. mín.	Mais de 5 até 10 sal. mín.	Mais de 10 até 20 sal. mín.	Acima de 20 sal. mín.	
CO	0,0%	2,7%	31,2%	12,8%	30,4%	13,9%	7,3%	1,2%	0,5%	100,0%
NE	0,0%	12,7%	46,1%	15,6%	15,6%	6,0%	3,2%	0,6%	0,1%	100,0%
N	0,6%	7,0%	32,4%	12,2%	27,9%	8,2%	4,4%	1,0%	6,5%	100,0%
SE	0,0%	2,5%	32,2%	16,1%	27,4%	13,0%	7,4%	1,2%	0,3%	100,0%
S	0,0%	4,5%	19,7%	16,2%	29,6%	17,0%	9,7%	2,1%	1,2%	100,0%
Brasil	0,0%	6,7%	35,0%	15,6%	23,7%	11,0%	6,1%	1,1%	0,7%	100,0%

Fonte: BACEN, 2015

Os mutuários, no modelo tradicional de assimetria de informação, têm poder de mercado nas negociações do empréstimo e, assim, os juros deste poderiam diminuir. Ocorre, contudo, que nas microfinanças o demandante por crédito não tem poder de barganha, sendo estabelecido pelo credor as condições essenciais ao empréstimo, como a taxa de juros. Embora a Lei brasileira ofereça proteção especial a algumas categorias de dívida, nomeadamente trabalhista e tributárias, visto que microempreendedores informais que atuam individualmente ou apenas como auxílio de algum familiar predominam entre os clientes do microcrédito, problemas com dívidas desta natureza não se mostram uma questão significativa.

Embora o tipo de empresa não se mantenha não observável para as instituições microfinanceiras, uma das práticas que integra a gestão de risco de *default* por essas é o acompanhamento realizado pelo agente de crédito, cuja atividade tem como escopo principal

obter informações que reduzam a falta de informação quanto ao tipo de empresa. Para tal, os agentes de crédito realizam visitas ao local do empreendimento, conversa com vizinhos, além de consultar o cadastro do microempreendedor em órgãos oficiais, etc, conforme exposto pela Agente de Crédito na entrevista 1.

Outros aspectos como a falta de controle contábil e financeiro pelos microempreendedores amplia o problema sobre informação quanto ao tipo de empresa que o cliente do banco possui. Palazuelos et al (2018) analisaram a percepção sobre a qualidade da informação contábil pelos agentes de crédito e a fiabilidade das PME estão associadas a uma melhor disposição para conceder-lhes crédito. A contribuição do referido estudo foi resultante de evidências empíricas a partir da análise de 471 empréstimos bancários na Espanha. Os autores convidaram a responder a pesquisa tanto empresas auditadas como não auditadas. Usando um Modelo de Equação Estrutural (SEM), confirmou-se que a disponibilidade dos agentes de crédito para facilitar o acesso das PME ao crédito é influenciada positivamente pela percepção geral sobre a qualidade da informação contábil para empresas auditadas. Além de a formação da confiança ser fortemente influenciada, no caso de organizações não auditadas, pela qualidade da informação contábil (PALAZUELOS et al., 2018)

Conforme Panis (2015), a falta de informação contábil e financeira dificulta uma análise mais segura das demandantes por crédito por parte dos bancos com carteira de microcrédito, ocasionando um importante e nocivo elemento de racionamento de crédito. Afinal, perante uma situação de significativa desinformação, as instituições de microcrédito, no escopo de controlar o nível de risco a que se submetem em suas atividades, optam por estratégias de gestão de risco com elevado custo de oportunidade.

Tais estratégias de gestão de risco podem variar desde a simples não concessão de crédito aos novos empreendimentos⁶ até ao estabelecimento de condições de crédito e taxa de juros que impactam forte e negativamente na sustentabilidade da microempresa devedora. Portanto, em razão do problema da informação assimétrica, ofertantes de crédito incorreriam em elevados custos para monitorar seus clientes e garantir que tomassem decisões de investimentos que ampliassem a probabilidade de garantir o pagamento dos empréstimos (STIGLITZ; WEISS, 1981). Para cobrir este custo de transação, podem os bancos elevarem a taxa de juros por empréstimos, o que, contudo, pode gerar efeitos nocivos à boa gestão da carteira de crédito. A administração de uma carteira de crédito nestes moldes pode, portanto, vir a comprometer o objetivo social de uma instituição de microcrédito, que é fomentar a

⁶A exemplo do Banco do Nordeste, que apesar de ser um banco público com relevante papel no desenvolvimento local, não concede crédito a empresários com menos de um ano de atividade.

atividade empresarial como forma de desenvolvimento socioeconômico da população mais vulnerável (TEIXEIRA; RODRIGUES, 2013).

O trabalho de Stiglitz e Weiss (1981) analisa os efeitos do aumento da taxa de juros com o foco nos problemas da seleção adversa e do risco moral. Nele, o racionamento de crédito ocorre mediante a exclusão de potenciais clientes, de modo que nem todos os demandantes de crédito estarão aptos a obtê-lo, perante as imperfeições deste mercado. Assim, segundo os autores, com a implementação de elevadas taxas de juros, os potenciais mutuários com maiores probabilidades de honrarem os empréstimos, tendem a desistir de tomar emprestado, restando os tomadores propensos a escolher projetos mais arriscados, elevando, conseqüentemente, a exposição ao risco por parte do banco.

Segundo a teoria econômica, seria possível se estabelecer o equilíbrio entre oferta e demanda por crédito, e este pode ocorrer em um ponto em que ainda haja excesso de demanda por crédito. Ou seja, em um mercado perfeito, a demanda e a oferta se igualariam, fornecendo a taxa de juros no equilíbrio. Mas, diante de imperfeições de mercado de crédito, o que se observa é uma demanda reprimida, que, mesmo disposta a pagar taxas de juros mais altas, não seria atendida (JAFFEE; RUSSEL, 1976; STIGLITZ; WEISS, 1981, 1986). Afinal, não há como probabilisticamente determinar quando uma promessa será cumprida ou não (JAFFEE; STIGLITZ, 1990). Assim, a taxa de juros representa, em mercados imperfeitos, o “preço” que não iguala a oferta à demanda por crédito, mas serviria tão somente para estabelecer o que o mutuário se comprometeu a pagar, sem conseguir prever se este adimplemento efetivamente ocorrerá. Com isso, não seria possível eliminar o excesso de demanda e obter o ponto de equilíbrio ótimo entre a oferta e a demanda por meio apenas da taxa de juros.

Frascaroli et al. (2010) salientam que o problema da seleção adversa impõe um limite à taxa de juros que pode impedir o equilíbrio do mercado de capitais. Logo, a resposta dos bancos à incerteza se expressa em aversão ao risco através do racionamento de crédito. O racionamento de crédito é, portanto, conseqüente da aversão das instituições financeiras ao risco de inadimplência. O mesmo ocorre com o Bando do Nordeste que, para gerir seu risco de crédito, raciona o acesso a financiamento a empreendimentos com reduzido tempo de atividade.

Para viabilizar o princípio de uma atividade econômica, desenvolver produtos e serviços, os empreendedores necessitam de capital. Destes, muitos são os que não possuem recursos suficientes para arcar com os custos de projetos por conta própria e precisam buscar financiamento externo. O acesso ao capital, para este público, é significativamente limitado e seu alcance varia a depender de fatores como o porte, nível de desenvolvimento, perspectivas de crescimento do empreendimento e quais garantias podem ser apresentadas à instituição

financeira. Tais aspectos podem acarretar obstáculos praticamente intransponíveis para a consolidação de novos negócios pelo microempresário, sobretudo em se tratando daquele de maior presença no Brasil: o informal. Observa-se uma exclusão histórica da população mais vulnerável do sistema financeiro formal, em especial, um racionamento da oferta de crédito para esta população.

A escassez e dificuldade na obtenção de financiamento apresenta-se como um dos principais fatores limitantes ao crescimento das empresas, mormente, as empresas nascentes de pequeno porte, que ainda não possuem fluxo de caixa positivo (SANTINI et al., 2015). O mercado financeiro formal, como estratégia de gestão de risco de crédito, de problemas de assimetria de informação e custos de transação mais tradicionais praticam um severo racionamento de crédito para este segmento de mercado.

O racionamento de crédito significa a limitação à oferta de crédito adicional (empréstimo) aos mutuários que estão dispostos a pagar com juros maiores, em reação à seleção adversa e ao risco moral (JAFFE; RUSSELL, 1976; ER, 2011) e ocorre quando a demanda por empréstimos excede o fornecimento (ATA et al., 2015). Na literatura existem dois entendimentos teóricos sobre o racionamento de crédito. O primeiro foi desenvolvido por Jaffee e Russell (1976), que defendeu já ocorrer o racionamento de crédito na situação em que os credores disponibilizam crédito menores que os solicitados pelos mutuários. O segundo tipo de teoria do racionamento de crédito, desenvolvido por Stiglitz e Weiss em 1981, entende que os credores implementam o racionamento de crédito ao recusar (negar) o pedido de crédito inteiramente.

Chein e Silva (2014) analisaram a existência de racionamento de crédito no setor informal urbano brasileiro, composto por pequenos empresários, e concluíram que, sob restrição de crédito, os investimentos ocorrem em um nível subótimo ou até mesmo não são realizados. Em uma transação financeira, os devedores tendem a ter mais informações do que os credores sobre seu comportamento passado, sua capacidade de reembolsar e o uso efetivo do empréstimo. De acordo com Frederic Mishkin, informações assimétricas nos mercados financeiros levam a dois problemas principais que são a seleção adversa e o risco moral. A seleção adversa e o problema de risco moral, que surgem devido à assimetria de informações, são frequentemente observados no setor bancário. Consequentemente, os bancos usam mecanismo de racionamento de crédito para mitigar as perdas que surgem devido a tais questões (ATA et al., 2015).

Em situações em que se observa um excesso de demanda por financiamento e os agentes financeiros encontram limites à obtenção de informações perfeitas a respeito dos seus clientes,

pode ocorrer uma redução nas linhas de crédito por parte dos bancos, em detrimento de um aumento nas taxas de juros. Esta decisão de racionamento de financiamento, em que os credores não vão oferecer ou vão reduzir o valor do empréstimo, resulta do fato de que um aumento dos juros pode afastar os tomadores de melhor qualidade e baixo risco, e ainda incentivar as empresas a realizarem projetos de risco mais elevado (STIGLITZ, 1988b).

Para Mishikin (2000), a existência de assimetria de informações no mercado financeiro reduz a sua eficiência em razão do risco moral e da seleção adversa enfrentada pelos investidores. O autor entende que o risco moral ocorre quando o tomador desvia o crédito para outras atividades de alto risco, aquém da previamente contratada. Investimento este que o devedor espera alcançar maiores retornos, mas que, em consequência do risco atrelado, pode comprometer o pagamento da dívida. Logo, as chances de um banco, que possui informações insuficientes sobre seu cliente, conceder um empréstimo a um mal pagador são grandes, o que compromete a oferta de linhas de crédito por parte dos agentes financeiros.

Ao classificar o risco moral, Azevedo (1998) o divide em duas espécies: a primeira, relativa à informação oculta (ocasião em que um agente mantém alguma informação relevante em segredo, por entender que a informação compromete negativamente seu cadastro junto à instituição financeira, o que poria em risco a aprovação do crédito); e, em segundo, a ação oculta (representada por ações do devedor não são observáveis e nem verificáveis por parte do credor. Em outras palavras, o principal não pode avaliar a ação do agente quanto a qualidade ou quantidade). Assim, a falta de observabilidade da conduta do agente pelo principal resulta, no escopo de otimizar a gestão do risco por este, na imposição de restrições ao contrato, limitando o comportamento do agente que pode vir a ser punido.

Já a seleção adversa, para Lazzarini e Chaddad (2000) expressa o oportunismo do agente no momento pré-contratual, quando este possui mais informações que o empregador e as oculta para aumentar sua chance de receber o empréstimo. A seleção adversa leva, conforme salientado por Azevedo e Shikida (2004), o banco a racionar os volumes de crédito quando não há uma regulamentação para a obrigatoriedade de concessão de empréstimos. Por isso, no sentido de dirimir tais imperfeições do mercado creditício, faz-se necessário uma eficiente regulamentação do setor bancário, de forma a possibilitar um maior portfólio de informações ao investidor. Paralelamente às formas de regulamentação do mercado formal de crédito existe a iniciativa por parte dos empregadores de investir em novas tecnologias, critérios e medidas, de forma a reduzir a assimetrias de informação (BARDHAN et al., 1998). Encontrar um equilíbrio entre a qualidade do crédito e o crescimento da carteira, complementado com uma

resposta eficiente às exigências acrescidas e crescentes da regulamentação e supervisão, figuram, para Gaspar (2014), como os grandes desafios da gestão eficiente do risco de crédito.

2.4 Relação Teórico-empírica da Assimetria de Informação com o Risco de Crédito

No mercado de crédito, os bancos, então credores, enfrentam um problema de assimetria de informação na gestão do risco creditício a micro empresas e microempreendedores individuais, pois entendem não conhecer plenamente as características deste público-alvo que pretendem financiar. Este fato se reflete, por exemplo, na incapacidade de os mutuantes preverem adequadamente as ações do tomador do crédito e os respectivos resultados da transação (MATIAS, 2009, p. 57).

O fenômeno da seleção adversa surge antes do contrato de crédito ser firmado, em razão de o fato do conjunto de informações sobre o demandante de crédito ser incompleto ou incerto. Este problema pode também resultar da utilização pelo financiador de métodos de pesquisa ou fontes de informação inapropriados para a avaliação do risco de financiamento. Ocorre também um desequilíbrio informacional entre financiados e financiadores que persiste na fase pós-contratual, representado na Teoria de Assimetria de Informação pelo risco moral. Este, por sua vez, surge após o processo de aprovação e formalização do crédito, quando os bancos financiadores não conseguem controlar todas as ações realizadas por seus clientes (ou o seu desempenho no empreendimento financiado) na posse dos fundos emprestados.

Nesta relação de desigualdade informacional, os contratantes são chamados pela Teoria da Assimetria de Informação, de principal e agente. A característica fundamental relativa ao principal (emprestador) e o agente (tomador) é, portanto, o fato de umas das partes (*a priori*, o devedor) dispor de uma informação imprescindível ao negócio, a qual a outra não tem. Conforme supracitado, esse tipo de relação causa dois tipos de problemas transacionais: risco moral e seleção adversa. No primeiro caso refere-se ao fato de o agente fazer uso de informações em benefício próprio, após ser lavrado o contrato, trazendo prejuízo ao principal. A seleção adversa ocorre porque, em teoria, os tomadores conhecem melhor sua capacidade de saldar a dívida *vis-à-vis* o emprestador.

Estudos mostram que a assimetria de informação afeta tanto a oferta quanto a demanda por crédito (AZEVEDO; SHIKIDA, 2004). Do ponto de vista da oferta, porque a instituição financeira, no escopo de minimizar a exposição ao risco de seu portfólio, deve ter o máximo de

informações que puder a respeito do demandante de crédito. Embora seja raramente possível, o banco não pode pôr em risco seu portfólio de empréstimos. Por outro lado, sobretudo no mercado de microcrédito, os tomadores ou demandantes de crédito não são bem informados quanto aos termos dos contratos fornecidos pelos emprestadores (ALEEM, 1993).

Vieira (2010) destaca que uma significativa assimetria de informação propicia uma elevação nos custos de intermediação financeira, que desviam recursos do uso produtivo, cuja consequência é a redução do estoque de capital e do produto da economia, além de ocasionar uma diminuição do bem-estar social.

Na concepção de Stiglitz e Weiss (1981), uma menor disponibilidade de informação por parte do principal (ofertante de crédito), cujo papel é de aversão a um excesso de exposição ao risco, gera um aumento das taxas de juros, no escopo de compensar o risco de crédito concretizado (inadimplência). Entretanto, esta prática de juros elevados atrai a carteira dos devedores de maior risco, que são aqueles que perseguem maiores retornos em razão do risco assumido, e simultaneamente, afastam os clientes de risco menor. Assim, segundo os autores, perante um mercado com informações assimétricas, os bancos tendem a preferir a prática do racionamento de crédito para limitar sua exposição ao risco de crédito. Ratificando o exposto no trabalho seminal de Stiglitz e Weiss, Azevedo e Shikida (2004) afirmam que informações desconhecidas pelas instituições podem conter dados importantes que o banco deveria estar em posse, pois auxiliam no incremento da segurança do retorno esperado.

3. ANÁLISE ECONÔMICA DOS CONTRATOS

A Análise Econômica do Direito (doravante AED), também conhecida como *Law and Economics*, tem como principal característica a aplicação de ferramentas da Ciência Econômica para explicar e compreender problemas de cunho eminentemente jurídicos, compondo, conforme destacado por Martins (2012), uma corrente teórica que traça, em comum, observações e proposições a respeito do Direito a partir de uma perspectiva econômica. O diálogo entre o Direito e a Economia destaca-se em questões relativas à segurança jurídica, liberdade, respeito à propriedade privada e contratos. Farnsworth (2004) classificou o progresso da doutrina jurídica dos contratos norte-americanos em, pelo menos, cinco paradigmas, dentre os quais está a análise econômica com a aplicação de conceitos nucleares de Economia ao Direito Contratual, abordagem inaugurada por Coase (1988) e desenvolvida por Posner (2007), Cooter (2003), Polinsky (1994), Shavell (2004), e outros.

A AED representa, portanto, um entendimento interdisciplinar de conceitos financeiros e econômicos aplicados a questões tradicionalmente do Direito. Como destacado por Araújo (2007, p.147):

Se tivéssemos que escolher as contribuições mais originais e férteis da Análise Econômica para a Teoria do Contrato, num lugar cimeiro colocaríamos decerto a intuição chamada *Incomplete Contract Theory* sobre as vantagens do contrato incompleto e ponderação de seus inúmeros colonários, entre eles a colocação do instrumento contratual numa posição intermediária entre, por um lado, o recurso ao mercado e ao seu mecanismo de puros incentivos, e por outrolado o recurso a soluções integradas com seus mecanismos de comando e de dissipação de risco-associado a opção contratual e, dentro dela, a opção sobre o acabamento do clausulado contratual, a uma espécie de opção implícita entre incentivo e seguro.

O presente estudo se insere neste domínio por propor uma análise econômica dos contratos de microcrédito no Banco do Nordeste, especificamente do programa Crediamigo, no que se refere a seu papel como instrumento na gestão do risco de crédito. A abordagem aqui proposta engloba a análise das diversas garantias, sejam estas implícitas ou explícitas, adotadas na relação contratual em estudo. Tal análise será realizada sob a perspectiva da assimetria de informação existente entre a instituição financeira e o cliente e do grau de incompletude contratual praticada, questões inseridas no âmbito de estudo da AED.

A abordagem Neoclássica na Economia adota uma percepção sobre o comportamento dos indivíduos e empresas descritos segundo o pressuposto de que eles constituem entes racionais cujo comportamento corresponde a seus interesses e almejam a maximização de sua utilidade. A estrutura da economia do bem-estar, por sua vez, é adotada para avaliar a

conveniência social dos resultados. Sabe-se, todavia, que a racionalidade dos agentes é limitada, sujeita a vieses, e nem sempre suas ações produzem efeitos desejáveis pela sociedade ou mesmo pelo próprio. Ao considerar tais fatores antes excluídos de apreciação, a Análise Econômica do Direito contribui para identificar os efeitos das normas legais sobre o comportamento de atores relevantes e determinar se esses efeitos são socialmente desejáveis (POLINSKY; SHAVELL, 2008).

Considera-se que a primeira abordagem da AED foi realizada por Bentham (1789), que sistematicamente examinou como os atores se comportariam diante de incentivos normativos (especialmente sanções criminais) e avaliava os resultados com relação a uma medida claramente declarada de bem-estar social (utilitarismo). As contribuições mais significativas que se seguiram foram feitas por Coase (1960) sobre externalidades e responsabilidade; Becker (1968) sobre crime e aplicação da lei; Calabresi (1970)⁷ sobre direito de acidentes e Posner (1972) sobre análise econômica do direito em geral.

Inicialmente, a Análise Econômica do Direito se dividia, segundo defende Posner (2011), em dois ramos:

- O primeiro, originário do pensamento de Adam Smith, cujo objeto são as leis que regulam os mercados explícitos, desenvolvido com o amadurecimento da economia, como ciência e a expansão da regulação do mercado pelo Estado. Para o autor, já em Smith há a preocupação com o papel do direito na construção da realidade econômica.
- O segundo, resultando do trabalho de Jeremy Bentham, teve como escopo as leis que regulam o comportamento alheio ao mercado, adotando, assim como Gary Becker, a apreensão do modelo econômico que marca o comportamento humano, de modo que as relações sociais e econômicas são tidas como construções culturais que modelam arranjos institucionais.

Segundo Tabak (2015) a Análise Econômica do Direito (AED) tem como objeto de estudo o ordenamento jurídico sob o prisma da Economia com o escopo de aumentar a eficiência econômica, levando a maior bem-estar. Assim, a AED observa quais são os efeitos das regras jurídicas sobre as decisões dos agentes, se esses efeitos são socialmente desejáveis e como desenhar regras que gerem os incentivos almejados aos agentes econômico. Assim, como destaca Brossard (2016, p. 89):

Quando se admite que a eficiência econômica é útil para a interpretação jurídica, pode-se utilizá-la de duas maneiras, seja na modalidade positiva como normativa. Diz-se positiva aquela que avalia o ordenamento jurídico posto e as reais

⁷ O livro de Calabresi resultou da compilação de uma série de artigos, cujo primeiro foi publicado em 1961.

consequências que causa, permitindo uma análise crítica ao se confrontar os estímulos conferidos e os objetivos visados pela legislação, ao passo que a normativa tem um viés prescritivo sobre qual seria a regra legal ideal para a consecução das políticas públicas almejadas, sempre conjugada à eficiência. Assim, pode-se concluir que o objetivo da análise econômica do direito consiste em prever os efeitos comportamentais que as normas e o ordenamento jurídico têm na alocação de recursos, a partir dos incentivos ao comportamento dos agentes. O fim último é justamente, a partir das conclusões obtidas, averiguar quais são os incentivos adequados para o desenvolvimento e implementação de estruturas jurídicas que favoreçam a eficiência, a qual também deve ser a matriz interpretativa judicial para dirimir controvérsias.

A AED divide-se em duas abordagens: a positiva, que descreve a eficiência do direito posto, e a normativa, cuja contribuição é de indicar como as regras jurídicas deveriam ser interpretadas. Enquanto a primeira, descritiva, proporciona a mera estipulação ou explicação do direito contratual tal como desenvolvido pelos tribunais. Já a abordagem normativa presume que o Direito Contratual deva ser eficiente. Para este domínio do conhecimento, o contrato é percebido como um meio de troca entre agentes, compreendendo transações de mercado entre duas ou mais partes. Assim, a correlação com o contrato e com o direito contratual propriamente dito se dá devido ao fato de o contrato constituir um fato econômico social, por meio de uma troca voluntária de bens ou serviços (TIMM, 2015). Posner (1997) compreende esta forma da AED Contratual como estruturante de modelos nos quais os agentes elevam sua utilidade por meio de um contrato juridicamente executável.

Sumariamente, portanto, enquanto o enfoque positivista constitui a própria explicação do direito contratual, a análise e interpretação da doutrina e da jurisprudência, a análise normativa aborda a eficiência do direito contratual, buscando como o contrato deve ser construído para que as partes contratantes não frustrem as suas expectativas e este seja juridicamente executável. Meritório se faz destacar que as análises positiva e normativa estão intimamente ligadas e não são excludentes, representando o principal objetivo da Análise Econômica do Direito Contratual dirimir as limitações de cada uma individualmente. Nas palavras de Rosenvald e Faris (2013, p. 31):

Na perspectiva da Law and Economics, o contrato não é um elo solidário entre pessoas vivendo em sociedade, mas sim uma transação de mercado na qual cada parte se comporta de acordo com os seus interesses, como se estivessem em um jogo, armando a sua estratégia. Não é desconsiderada a existência de interesses coletivos dignos de tutela, mas eles se identificam na estrutura do mercado subjacente ao contrato que está sendo celebrado. Ou seja, a sociedade não é representada pela parte mais frágil do contrato, mas por um grupo ou cadeia de pessoas integrantes de um específico mercado.

No domínio da AED, a eficiência é a preocupação central do direito (FRIEDMAN, 1987, p. 145). Por meio da AED, conseqüentemente, as partes de um contrato podem analisar, em termos quantitativos, que ação tenderá a ser mais eficiente: se cumprir uma determinada norma, de modo a pagar ou agir segundo previsto em lei ou no instrumento contratual, ou se deixar de pagar ou não cumprir determinada condição quando verificar que a sanção decorrente pelo inadimplemento for menor ou menos danosa do que cumprir os termos contratuais ou legais. Sob o prisma da Economia, eficiência representa um importante objetivo ou um importante meio para outros objetivos, de modo que a maximização da eficiência econômica pode não ser o único propósito das leis, mas é um importante objetivo, cujo alcance pode ser orientado, a princípio, pela teoria econômica (FRIEDMAN, 1987, p. 145). A AED constitui, portanto, uma tentativa de dotar o pensamento jurídico de uma teoria que explique o comportamento dos indivíduos diante das regras e os efeitos destas na consecução de resultados eficientes.

O contrato consiste no instrumento essencial para a busca por eficiência econômica nas relações entre os agentes, pois é por meio dele que as partes poderiam vir a obter ganhos recíprocos, em uma lógica de ganho de Pareto, de forma que o direito contratual, portanto, deveria permitir que as partes estabelecessem livremente os seus pactos, da forma que lhes for conveniente (MACKAAY; ROUSSEAU, 2015). No âmbito do Direito Contratual, a eficiência é um dos principais objetivos a ser alcançado, uma vez que o contrato deve permitir que os agentes econômicos envolvidos tenham benefícios a partir daquela transação, de modo a melhorar a sua situação individual. Nesse cenário, é importante fazer menção ao critério de Pareto (CASCAES, 2017).

O Direito visa à produção de normas jurídicas válidas, aquelas emanadas de autoridade competente, e, conseqüentemente, dotadas de coercibilidade, de maneira a justificar o recurso ao Poder Judiciário para garantir o respeito à regra infringida e à ordem estabelecida (BOBBIO, 2006; SARMENTO, 2010; BARROSO, 2009). Por sua vez, a Economia visa à eficiência em seu funcionamento mais amplo (MATTEI et al., 1999), cuja factibilidade é promovida, dentre outros aspectos, pela segurança jurídica assegurada pelo Direito. No escopo de maximizar as riquezas, de sorte a manusear os institutos jurídicos disponíveis a partir do critério de eficiência, por vezes, a norma jurídica é revisada ou mesmo transgredida (CALABRESI, 1983). O Direito, portanto, deve atender aos objetivos estabelecidos pela Economia (CALABRESI, 1983).

Nesse panorama, o contrato desponta como importante mecanismo para a concretização da eficiência, uma vez que o Direito Contratual tem o potencial de proporcionar mecanismos destinados a garantir a higidez dos acordos. Esta representa, segundo Poster (1972), a função

básica do Direito Contratual na perspectiva da análise econômica do Direito. Destarte, o Direito dos Contratos tem como função primordial dificultar comportamentos oportunistas pelos contratantes em relação à sua contraparte, com vistas a estimular o desenvolvimento da atividade econômica e reduzir os custos com medidas autoprotetivas, cuja adoção é mais frequente à medida que o direito contratual não garanta a exequibilidade dos acordos (POSNER, 2007). Entretanto, nem todo esforço para a erradicação de vícios contratuais seria capaz de impedir comportamentos oportunistas de captura ou mesmo destruição de bem-estar, seja consequente da sonegação de informações relevantes durante as negociações, seja por alteração das circunstâncias, ou mesmo pela exploração de lacunas legais ou contratuais (ARAÚJO, 2008).

Pode-se considerar, portanto, que o contrato constitui um instrumento para redução de riscos nas transações, na medida em que se estimam condições e situações que podem vir a ocorrer, garantindo uma maior estabilidade às relações e aos negócios jurídicos. Foi neste escopo que surgiu a Teoria Econômica do Contrato. Reconhece-se a função econômica do contrato, cujo papel é intermediário entre o mercado (que representa riscos à parte) e a integração (refletindo segurança) na busca pela eficiência econômica nas transações. Esta última, por sua vez, ocorre quando o direito propicia o cumprimento de uma promessa que ambas as partes almejam executar no momento da relação contratual estabelecida.

Sob a premissa de aversão ao risco, o indivíduo o evitará se o custo de o fazer for inferior ao ganho com o risco evitado. O sujeito poderá se esquivar do risco ao buscar informações sobre o futuro, escolher opções de menor risco ao investir ou escolher contratos nos quais o risco esteja diluído entre outros indivíduos, como o contrato de seguro (BANDEIRA, 2015).

O Direito interfere nos comportamentos dos sujeitos de duas formas: primeiramente, por meio do estabelecimento de preços para determinadas condutas, porquanto responsabilidade e obrigação é o preço de conduzir-se de determinada forma; e, em segundo, na medida em que sanciona determinada estrutura de direitos, de modo a influenciar a eficiente alocação de recursos na sociedade (PACHECO, 1994).

A análise dos contratos em geral é procedida sob o prisma de jogos não cooperativos, visto que as partes têm interesses opostos. Observa-se que, em um contrato, assim como em jogos não cooperativos, cada parte foca em maximizar o seu resultado individual, sem se preocupar com o resultado das demais partes contratantes (JOSUÁ, 2003). Entretanto, isto não quer dizer que o resultado de um jogo não cooperativo não possa ser o melhor resultado possível para ambas as partes, como ocorre no equilíbrio de Nash. O contrato de crédito aqui estudado, como toda avença, pressupõe, sob a ótica da AED, partes que figuram em lados diferentes e

que detêm interesses de natureza eminentemente econômica. Para simbolizar, o cliente do Banco do Nordeste, embora seja compreendido como parte hipossuficiente no contrato, também é considerado um *player* e, portanto, poderá ser utilizado como parte-vítima da rescisão do contrato, seja esta total ou parcial, tornando relevante o estudo sobre o equilíbrio de Nash nestas relações.

O equilíbrio de Nash representa em um postulado lógico segundo o qual em determinados jogos não cooperativos envolvendo dois ou mais jogadores, cada um intenta maximizar seu benefício final individual, prescindindo do resultado a ser obtido pelo outro como fim (PENTEADO, 2003). Trata-se, portanto, de uma abordagem matemática da interação entre decisões de intervenientes num determinado jogo. Nesta situação, um *player* considera o resultado a ser obtido pelo adversário para fazer sua própria escolha. Assim, apesar de os participantes não cooperarem, é possível que a busca individual da melhor solução conduza o jogo a um resultado em que se verifique estabilidade, não havendo incentivo para que nenhum deles altere o seu comportamento, afinal, nenhum jogador teria a ganhar ao mudar de estratégia unilateralmente. Ou seja, o equilíbrio só se verifica ao uma mudança da estratégia por um *player* isoladamente não gerar um incremento no seu grau de satisfação, esta medida por seu *pay-off* parcial, em vista da possibilidade de alteração do comportamento do outro jogo.

Nesse caso, haverá uma situação, um resultado final que, embora não seja ótimo para cada *player*, é um resultado a que chegarão ou tenderão a chegar se o jogo for repetido sucessivas vezes, visto que as partes buscarão uma estabilidade como resultados parciais (*pay-offs*) não necessariamente maximizadores dos anseios individuais de cada um mas, em vista das estratégias adotadas, aquela que garantirá uma solução razoável para todos. O contrato é celebrado, portanto, idealmente para gerar resultados positivos para ambas as partes.

De forma simplificada, na celebração de um contrato, as partes trocam bens e/ou direitos que possuem por aqueles que desejam e o outro detém. Consequente desta transação, pode-se obter um aumento na riqueza total, denominado de excedente econômico de uma transação. Quando a relação contratual ocasionar a existência de um excedente econômico maior que zero, considera-se o resultado eficiente. Dessa forma, a economia de mercado visa potencializar estes câmbios gerando mais riqueza e desenvolvimento. Entretanto, o funcionamento perfeito do mercado mostra-se uma utopia, visto que as incertezas quanto ao futuro a que se submetem as relações entre agentes não são passíveis de completa eliminação. Uma vez estimadas quantitativamente, tais incertezas são compreendidas como riscos, cuja origem está em fatores inerentes a qualquer tipo de relação de troca, tais como:

- A racionalidade limitada dos agentes, a qual os impede de continuamente tomar decisões maximizadoras de utilidade;
- O comportamento oportunístico das partes, que as motiva a agir de modo a almejar obter benefícios às expensas de outros agentes com os quais se relacionam;
- A assimetria de informação, que implica num acesso desigual dos agentes às informações pertinentes à troca por eles realizada, impedindo que ela se dê da maneira mais vantajosa do ponto de vista social; e
- A impossibilidade de contratos completos para reger as relações (que sejam capazes de prever toda a gama de eventos possíveis em um ambiente de incerteza).

Neste cenário, o Direito Contratual, na concepção de Oman (2012), pode ser visto como mecanismo para sustentar e aprimorar o mercado, que, embora não dependa dos contratos para existir, pode ser por eles fortalecido, a partir da distinção entre as promessas meramente morais e aquela que devem ser legalmente reconhecidas. Tal juricidade proporciona maior segurança e estabilidade às trocas realizadas entre os agentes econômicos. Em outras palavras, o Direito dos Contratos, por limitar o oportunismo, reduzir potencialmente os custos de transação e inculcando argumentos morais a trocas de mercado, o aparato normativo contratual torna mais fácil e provável a troca generalizada entre estranhos.

Porquanto, os contratos figuram com instrumentos potenciais de geração de riqueza por meio da regulação das transações; de modo a reduzir riscos e custos de transação, estes podem ser compreendidos sob a ótica das Melhorias de Pareto. Isso significa que, idealmente, uma alocação preliminar de bens entre grupos de indivíduos só será modificada se as transações satisfaçam requisitos de melhora da situação de um agente sem piorar a dos outros. Quando se exaurem todas as melhorias paretianas, estamos no ótimo, no qual, a melhora da situação de um agente necessariamente reduz o bem-estar do outro.

Ademais, há as falhas de mercado que afastam a realidade do ótimo de Pareto, dentre as quais podemos elencar: as externalidades, as assimetrias de informação e o problema de principal-agente. As externalidades correspondem a efeitos gerados a terceiros, externos à operação, podendo ser positivas ou negativas. Afinal a assimetria de informação leva às partes a incorrer em custos de transação para a efetivação de transações econômicas, objeto dos contratos, conforme analisado no presente trabalho. Oportunamente, as assimetrias de informação e os custos de transação tem tópico próprio neste estudo com vistas a analisar sua ocorrência e consequências no microcrédito.

Nas palavras de Timm (2009), o direito contratual tem a função social secundária de corrigir as falhas do mercado. O Direito, assim, passaria a tomar conta da estrutura do mercado

e do ambiente no qual os contratos são realizados, mas a distribuição de riqueza entre as partes ficaria a estas reservada. Cabe ao Estado regulamentar com fins de evitar o abuso de poder econômico e promover a divulgação de informações⁸. Deste modo, o bom funcionamento dos acordos possibilitaria a maximização da utilidade, vale ressaltar que dentro das possibilidades proporcionadas pelo limite de racionalidade dos agentes que é objeto de análise da AED.

3.1 Custo de Transação e os Contratos de Adesão

Segundo Coase (1988, p. 7), as transações realizadas nos mercados imperfeitos incorrem necessariamente em custos de transação. Compreende-se com custo de transação todos os custos de se adotar o mecanismo de preço, de descobrir o que as partes envolvidas querem com a transação e sob que termos, além dos custos com a elaboração e execução de um contrato. Outra perspectiva possível é de que, no geral, dentro da categoria de custos de transação incluem-se custos de informação, custos de negociação, os custos de redação de contratos, os custos de proteção de direitos de propriedade e os custos de aplicação de regras e acordos a partir de arranjos contratuais diferentes, ou seja, de reforçar e monitorar os termos da troca (MARINESCU, 2012).

Williamson (2012) aborda os custos de transação sob três aspectos: custos de informação: relacionados com a informação sobre os produtos e serviços e com busca por parceiros e preços; custos de negociação: relativos ao processo de barganha e elaboração dos instrumentos contratuais; e custos de observação: são os custos de monitoramento para garantir que todas as condições negociadas e contratadas aconteçam de acordo com os termos do contrato.

Os custos de transação podem ser classificados, em termos temporais quanto ao momento de se firmar a relação contratual, como *ex-ante* e *ex-post*. O primeiro é relativo ao custo de redigir, negociar e estabelecer salvaguardas em um contrato, envolvendo portanto, a preparação, a negociação e a definição de salvaguardas de um contrato. Conforme destacado por Azevedo (2015, p. 28) os custos *ex-ante* constuem-se de: -

- Preparação: o conjunto de atividades de planejamento necessárias que precederam a fase de negociação propriamente dita do contrato;
- Negociação: envolve as tratativas entre as duas ou mais partes do contrato cujo objetivo é conciliar os interesses conflitantes dos agentes envolvidos;

⁸ Embora segundo Schwartz e Scott (2003) não considerem esta propriamente a função do direito contratual, mas sim objeto da regulação sobre valores mobiliários e antitruste e, também, do direito ambiental.

- Definição de salvaguardas: envolve a escolha das estruturas de governança e as respectivas salvaguardas que visam prever os possíveis problemas na relação contratual e suas respectivas soluções;

Os custos *ex-post*, por sua vez, o segundo concerne ao monitoramento, à possibilidade de adaptação e renegociação às novas realidades ocorridas durante a execução do contrato (WILLIAMSON, 2012). Estes, segundo Azevedo (2015, p. 28) envolvem:

- Custos gerados por providências para resolver os desvios ocorridos durante a execução do contrato;
- Custos resultantes dos novos arranjos oriundos da solução de conflitos contratuais;
- Custos de operar e manter estruturas de governança;
- Custos das garantias contratuais cujo papel é de assegurar o cumprimento do acordado entre as partes.

O fato de se adotar uma tipologia de custos de transação não afasta a importância de considerá-los de forma concomitante, dado que esses dois custos são interdependentes. Além disso, conforme exposto por Williamson (2012), os custos de transação são de difícil mensuração e, mais importante do que determiná-los em termos absolutos, é proceder uma análise comparativa entre as formas alternativas dos contratos. Destarte, mesmo os estudos de caso sobre custos de transação não se limitam a mensurá-los diretamente, buscando, assim, analisar se as relações organizacionais (, a exemplo das práticas contratuais e estruturas de governança) estão de acordo com os atributos das transações na forma prevista pelos argumentos dos custos de transação (WILLIAMSON, 2012, p.19).

Podemos destacar como custo de transação para o Banco do Nordeste aqueles ensejados com as atividades de encontrar clientes e fazê-los cumprir o contrato, e, ainda, proteger os ativos de cada parte, o quais são elevados e pesam significativamente na operação de microcrédito.

A propósito dos custos de transação, Coase (1988), responsável por cunhar conceitos fundamentais na análise econômica do direito, afirma que quando existem custos de transação zero, negociações levarão a um acordo que maximiza a riqueza. O Teorema de Coase defende que se os custos de transação forem iguais a zero e se negócios mutuamente benéficos forem levados a cabo quando os custos de transação se afiguram baixos, então, seja qual for a atribuição inicial de direitos, o resultado da transação será eficiente e se manterá o mesmo quando mudanças na distribuição de riquezas não afetem padrões de consumo (COASE, 1988;

WITTMAN, 2006). Em tese, portanto, as trocas somente se operarão no mercado se os custos de transação forem inferiores ao benefício líquido decorrente do contrato (PARISI, 1999).

Em outras palavras, quando os custos de transação são iguais a zero, a alocação final será a mesma, independentemente da atribuição inicial de direitos, visto que, na ausência de custos de transação, não importa a titularidade inicial dos direitos, já que os indivíduos contratarão de qualquer maneira, com vistas à alocação ótima dos recursos. Segundo a Teoria, nesta situação, o mercado determina a troca, pouco importando a titularidade dos direitos, de tal forma que o resultado final seria a maximização das riquezas, vez que o bem é atribuído à pessoa que pagaria o maior valor por ele. A lógica do Teorema de Coase consiste no fato de que, na ausência de custos de transação, parte-se da premissa de que serão alcançados todos os ganhos mutuamente benéficos e o resultado será a melhoria de Pareto (WITTMAN, 2006; PARISI, 1999). Nesta conjuntura, o regime legal adotado e conseqüente a atribuição de responsabilidades, afigura-se irrelevante; porquanto a atribuição inicial de direitos em nada interferiria na alocação final.

A evolução do ambiente econômico, as incertezas que permeiam todas as relações contratuais firmadas e o comportamento das partes são os pilares para a compreensão da noção dos custos de transação. Os supostos comportamentais, compreendidos como características humanas sobressalentes nas transações econômicas, representam atributos indissociáveis à análise (SARTO; ALMEIDA, 2015). Em vista disso, a noção de racionalidade limitada pressupõe que os agentes econômicos, embora apresentem conduta racional, possuem limitada competência cognitiva, de tal modo que são incapazes de conhecer todas as possibilidades e eventos exógenos relevantes e de prever todas as conseqüências de seus atos. Em outros termos, as ações das partes nas relações contratuais figuram como mera tentativa racional de maximização dos rendimentos perante a incerteza do ambiente, sendo esta última, entretanto, condicionante de sua conduta.

As partes visam dirimir ineficiência no processo de tomada de decisão perante as possibilidades ofertadas em cada situação, não realizando, todavia, necessariamente escolhas ideais. Deste comportamento pretensamente racional resulta a evolução das instituições na direção de arranjos contratuais mais eficientes, sem que isso signifique uma otimização completa, conforme defendida pela teoria econômica clássica. Tal limitação é conseqüente, afinal, da observância de imperfeições de mercado e da incerteza (WILLIAMSON, 1985; 1993). O segundo pressuposto é relativo à noção de oportunismo como o conjunto de ações que geram o desvendamento incompleto ou distorcido de informações, sobretudo quando associados a esforços calculados para enganar, deturpar, disfarçar, ofuscar, ou, de alguma outra

forma, confundir (WILLIAMSON, 1985). O oportunismo e a incerteza vinculados ao comportamento dos agentes associados obstam organização e monitoramento das relações contratuais, de modo que terminam por elevar os custos a elas associados. Conforme destacado por Pereira Ribeiro (2011, p 65-66) também as assimetrias de informação dos agentes impactam na formação da vontade negocial. A quantidade de dados disponíveis em relação ao objeto do contrato, bem como os custos para obter informações adicionais, interferem no julgamento e racionalidade das partes.

O papel dos pressupostos comportamentais supracitados inclui a construção das expectativas dos agentes quanto às incertezas inerentes das condições transacionais. Da racionalidade limitada decorre a necessidade em considerar as incertezas relativas à evolução do ambiente econômico, enquanto o oportunismo exige uma avaliação estratégica das possíveis condutas das partes envolvidas diante de eventos inesperados. Consequentemente, às transações se impõe o imperativo adotar estratégias para controlar a exposição a riscos, tanto de oportunismos como da limitação da racionalidade dos agentes. Diante disso, a construção das instituições busca incluir padrões de conduta preventivos frente às incertezas associadas às relações contratuais, tentando, assim, diminuir os impactos negativos de ocorrências inesperadas e controlar fontes de instabilidade, para, então, gerar ganhos de eficiência e reduzindo custos de transação (PONDE, 1993)

Bester e Krahmer (2012) concluíram que o alcance ou não da eficiência nas relações contratuais depende essencialmente da habilidade das partes em redigir um contrato, inclusive, por vezes, estabelecendo cláusulas, as quais considere o objeto transacionado no contrato como um evento aleatório. Se estes *contratos estocáticos* não são vinculativos legalmente, de modo que as partes contratantes tivessem que firmar seu acordo com base em probabilidade nula ou um, os autores concluem pela impossibilidade, demonstrando que as perdas de eficiência são inevitáveis.

O direito contratual tem o papel de reduzir a complexidade e, portanto, os custos de transação envolvidos, mediante o fornecimento de conjunto de cláusulas que devem, hipoteticamente, ser negociadas expressamente pelas partes na ausência de previsão legal específica. Posner (1972) destacou ainda que o direito contratual serviria para fornecer informações quanto a contingências que poderiam atingir a relação, de modo a auxiliar as partes no planejamento da relação. Conforme a Teoria dos Contratos Incompletos, porém, nenhum acordo prevê todas as possíveis contingências, tendo em vista a racionalidade limitada dos contratantes e os custos de transação que, especialmente em contratos de longa duração, afigurariam-se extremamente elevados. Nas relações contratuais devem ser considerados dois

tipos de custo de transação: o custo *ex ante*, constituído pelo custo do desenho do contrato, de prever todas as contingências e aspectos que possam interferir na execução do contrato; e o custo *ex post*, representado pelo ajuste necessário em função da inadequação do contrato ao acordado entre as partes, incluindo aqui os custos de renegociação ou eventuais gastos consequentes com o ajuizamento de uma ação em razão de descumprimento do pactuado. O custo *ex ante* de elaboração do contrato gera um *trade off* entre a completude contratual e o seu custo. Além da complexidade do objeto do contrato, as percepções da realidade e vieses cognitivos das partes interferem na formação da relação contratual e no seu custo de transação (TIROLE, 2007).

Diante disso, o direito contratual ofereceria múltiplos e variados arranjos negociais por meio dos quais podem se efetuar a oferta do microcrédito, com vistas a reduzir os custos de transação e superar a previsibilidade limitada das partes quanto à materialização das contingências. A variedade de contratos, de fato, se justifica pelos diferentes custos de transação a eles associados (CHEUNG, 2004). De outra parte, diversos arranjos contratuais importarão diferente distribuição de renda entre os contratantes. Resta salientar que, se os custos de transação *ex ante* forem demasiado elevados, a solução mais eficiente pode ser a incompletude contratual deliberada (ARAÚJO, 2007).

Partindo-se da premissa de que na aversão ao risco o indivíduo o evitará se o custo de proteção for inferior aos ganhos obtidos pelo afastamento deste risco, como forma de minimizar as incertezas, os agentes podem buscar informações sobre o futuro, escolher opções de menor risco ao investir ou optar por contratos nos quais o risco esteja diluído entre outros indivíduos, como o contrato de seguro ou de aval solidário adotado pelo Crediamigo. O contrato pode servir, portanto, como mecanismo para minimizar os custos das partes na elaboração dos contratos (neste aspecto ganha relevo o papel do contrato de adesão, conforme praticado pelo Banco do Nordeste), do Judiciário, ao interferir nos negócios integrando suas lacunas quando acionado e de comportamentos ineficientes decorrentes de acordos mal escritos ou demasiadamente lacunosos. Em suma, o direito contratual tem potencial para orientar as partes no sentido de adotar comportamentos mais eficientes, reduzindo os custos de transação.

Ocorre, entretanto, que não é possível eliminar absolutamente os custos de transação. Quando tais custos se revelam muito elevados; a escolha das normas legais que regem as transações mostra-se sobremaneira importante, visto que as partes não serão capazes de negociar acerca da atribuição inicial de direitos:

Com os custos de transação positivos, os direitos de propriedade nunca serão totalmente definidos, tendo em conta que os indivíduos terão que suportar custos com vistas a estabelecer direitos exclusivos e a explorar o completo potencial de um recurso formalmente titularizado. Enquanto a definição dos direitos de propriedade for clara, o grau de delimitação dos direitos irá depender de cálculos individuais de custo-benefício das partes afetadas” (MULLER; TIETZEL, 1999, p. 41).

Segundo Friedman (1987), a atribuição de responsabilidades será realizada conforme a análise de custo e benefício, de modo a se definir o resultado ótimo e as regras de incentivo a seu alcance. Faz-se salutar destacar, porém, que tal avaliação quanto aos custos e benefícios parte do pressuposto de o dano poder ser evitado pelas partes. Neste caso, uma problemática central é saber qual agente tem capacidade de evitar o dano com menor custo e se esse custo de prevenção não ultrapassa o dano verificado (WITTMAN, 2006), pois a responsabilidade será atribuída àquele que teria capacidade de impedir o dano ao menor custo e em valor inferior aos danos gerados e não o fez.

Deste modo, dentre as funções de cunho econômico que o Direito dos Contratos exerce, à luz da Análise Econômica do Direito, a partir da perspectiva de Posner (2007) pode-se destacar:

- Estimular o adimplemento voluntário do acordo com a sua exequibilidade garantida por meio do recurso ao Poder Judiciário;
- Dirimir comportamentos oportunistas pelas partes (pode-se citar, entre as práticas do Banco do Nordeste no Crediamigo, as visitas do agente de crédito ao local onde o cliente exerce a atividade financiada);
- Reduzir o problema de previsibilidade limitada dos contratantes, por intermédio de técnicas contratuais (a exemplo das reuniões periódicas realizadas pelas instituições de microcrédito com seus clientes e a formação de grupos solidários). Afinal o contrato oferece às partes um marco regulatório previsível e passível de proteção jurídica;
- Distribuir a responsabilidade contratual segundo o critério de eficiência, de modo a regular o comportamento dos agentes de modo a buscar a maximização de suas utilidades.
- Determinar a conveniência ou inadequação do cumprimento dos deveres contratuais com base na eficiência (aspecto de maior relevo para contratos de longo prazo, sobretudo de financiamento para investimentos de elevada complexidade);
- Reduzir os custos de transação.

Ademais o Direito contratual possibilita também minimizar problemas de comunicação entre as partes; salvaguardar os ativos de cada um dos agentes, além de gerar mecanismos de ressarcimento e de alocação de risco. Em síntese, o direito contratual confere

segurança e previsibilidade às operações econômicas e sociais, protegendo as expectativas dos agentes econômicos. Nesse sentido, uma função primordial dos contratos consiste na redução dos custos de transação, possibilitando que as operações gozem de maior amplitude e de maior liquidez possível, por meio da alocação dos riscos e redução do oportunismo *ex ante* e *ex post* dos agentes econômicos. Entendidos como promessas de conduta futura, os contratos representam um elemento-chave para a organização econômica, visto que regulam as interações entre os agentes (SARTO; ALMEIDA, 2015).

No que concerne aos custos de transação para o correto cumprimento do contrato Pinheiro e Saddi (2005) salientam aquele relativo à cobrança de indenizações e recuperação de prejuízos resultantes do descumprimento do acordo estabelecido e aos esforços para recuperar o direito de propriedade parcial ou totalmente expropriados. Este aspecto se refere a um custo de significativo peso para as instituições de microcrédito, uma vez que o seu público-alvo não apresenta garantias tradicionais e de elevada liquidez. Timm (2012) explica que as partes necessitam antever os possíveis cenários, ventilar hipóteses, calcular probabilidades, custos e benefícios, submeter o contrato à análise de um advogado de sua confiança, dentre outros, o que também eleva os custos de transação envolvidos no negócio jurídico.

Desta forma, os custos de transação determinam quem participa do mercado, os tipos de contratos firmados, os produtos e serviços ofertados e a própria existência de empresas. Ao direito contratual, portanto, cabe o papel de reduzir tais custos de transação ao estipular normas⁹ e, conseqüentemente, desenvolver o mercado.

Em sua obra, Coase (1960, p. 15) destacou que os custos de transação constituem desincentivos à negociação, na medida em que uma negociação bem-sucedida resultaria do uso eficiente de recursos. Nas palavras do autor:

Para realizar uma transação de mercado, é necessário descobrir com quem se quer transacionar bens, informar às pessoas que se deseja negociar e em que condições, conduzir negociações que levem a uma barganha, elaborar o contrato, realizar a inspeção necessária para garantir que os termos do contrato estão sendo observados, e assim por diante. Essas operações são muitas vezes extremamente dispendiosas, suficientemente caras para evitar muitas transações que seriam realizadas em um mundo em que o sistema de preços funcionasse sem custo (tradução livre)¹⁰

⁹ Autores da Nova Economia Institucional, a exemplo de Douglass North e Oliver Williamson, denominaram de instituições, considerando tanto as normas e leis formais, como regulamentos informais que, em conjunto, modulam o comportamento dos indivíduos na economia. Para estes, do ponto de vista econômico, quanto melhor as instituições, mais desenvolvido será o mercado, devido aos baixos custos de transação.

¹⁰ “In order to carry out a market transaction it is necessary to discover who it is that one wishes to deal with, to inform people that one wishes to deal and on what terms, to conduct negotiations leading up to a bargain, to draw up the contract, to undertake the inspection needed to make sure that the terms of the contract are being observed, and so on. These operations are often extremely costly, sufficiently costly at any rate to prevent many transactions that would be carried out in a world in which the pricing system worked without cost” (COASE, 1960, p. 15)

A teoria econômica revela o fato universal de que toda ação humana enseja um custo, pois esta significa escolhas e, portanto, sacrifícios e renúncias. Em outras palavras, toda ação dos agentes econômicos envolve custos de oportunidade. Assim, realizar uma transação gera custos, de modo que, conceitualmente, o custo de transação torna-se amplamente aceito (WILLIAMSON, 1979) e a operacionalização destes custos é o principal desafio. Os custos de transação considerados pelos agentes econômicos, que não devem ser confundidos com os custos de produção, incluem os custos *ex-ante* de preparar, negociar e salvaguardar um acordo, e os custos *ex-post* dos ajustamentos e adaptações exigidas à execução do contrato em consequência de falhas, erros, omissões e alterações inesperadas. Em suma, abrangem os custos de conduzir o sistema econômico. Nesta perspectiva, os custos de transação considerados como *ex-ante* estão presentes no processo pré-contratual, e incluem a negociação das cláusulas, estudos e análise dos riscos envolvidos na transação, cálculos e tempo para definir o objeto da transação, bem como a formalização de todos os procedimentos cabíveis em caso de divergências entre as partes.

No mercado de microcrédito, dadas as dificuldades que as instituições financeiras enfrentam para obter informações sobre o público-alvo das microfinanças, de modo a melhor conhecer os riscos das transações, os custos de transação terminam por figurar com elemento essencial para uma gestão mais eficiente do risco de crédito. Ademais, estes custos tendem a ser mais elevados quanto maiores forem as dificuldades em delimitar as pré-condições planejadas frente aos riscos envolvidos.

Usualmente, pressupostos comportamentais são determinantes para a formação expectativas dos agentes referentes aos riscos inerentes às condições contratuais. Tais suposições, entretanto, são realizadas pelos agentes na medida de sua racionalidade limitada. Se de um lado o oportunismo exige uma avaliação estratégica das possíveis condutas dos participantes da transação diante de acontecimentos imprevistos, a racionalidade limitada gera a necessidade de considerar as incertezas relativas à evolução do ambiente econômico. Isto posto, às transações se impõe o imperativo de conter racionalidade limitada e, simultaneamente, definir salvaguardas contra o risco de oportunismo (WILLIAMSON, 1985), as quais são estabelecidas no termo de contrato.

Todavia, o sucesso da relação estabelecida entre as partes não é possível de assegurar somente pelas características *ex-ante* do contrato. Tal ocorre em função dos atributos de complexidade que envolvem os bens transacionados, da relação destes fatores com a incerteza do ambiente onde operam, bem como dos atributos comportamentais do homem. Aspectos estes que ganham relevo em transações microfinanceiras dados a diversidade de incertezas e riscos a

que se submetem as partes. Pode-se incorrer, portanto, em custos *ex-post* do contrato, gerados a partir da necessidade de adaptação da relação transacional a novas circunstâncias. Nesse sentido, os instrumentos contratuais, nos termos em que são estabelecidos, teriam a função primordial de reduzir os custos de transação, possibilitando que as transações econômicas ocorram no maior grau de eficiência possível, por meio de uma alocação dos riscos e redução do oportunismo *ex ante* e *ex post* dos agentes econômicos.

A formatação do contrato *ex-ante* e os custos *ex-post* são problemáticas abordadas pela Teoria dos Contratos Incompletos, uma vez que os contratos se mostram sempre com algum grau de incompletude contratual, dada a impossibilidade das partes de prever todas as situações possíveis a que a transação pode se deparar ou do comportamento que o outro pode ter de modo a interferir no risco da transação.

Assim como a intervenção do Estado, seja por políticas públicas ou pela regulamentação do mercado, os pactos contratuais são expedientes capazes de corrigir falhas de mercado. Embora a absoluta eliminação destas falhas seja inexecutável, pode-se reduzi-las de modo a se aproximar os contratos de seu nível ótimo, resultado este possível por meio de prescrições contratuais claras e que estimulem comportamentos ótimos, reduzindo os vieses e limitações a que estão sujeitos os agentes, sejam bancos ou clientes deste. Conforme preconizou Coase, porque existem custos de transação, as regras jurídicas afetam a alocação eficiente dos recursos na sociedade. O direito contratual não deve, destarte, criar óbices que impeçam a situação de barganha (em outros termos, a cooperação) que proporcionaria a distribuição eficiente de riqueza por consentimento.

Segundo Cooter e Ulen (2003) há custos de transação que são intrínsecos ao sistema jurídico, no sentido de que as regras jurídicas podem diminuir os óbices à barganha entre particulares. O Teorema de Coase, por sua vez, preconiza a redução dos custos de transação promovido pelas normas legais como meio de estimular os negócios. Ainda, em tradução livre as palavras de Cooter e Ulen (2003, p. 93):

Pode-se formalizar este princípio como o teorema normativo de Coase: *Estruture o direito de modo a remover os impedimentos aos acordos privados.* (...) Assume-se que as trocas privadas podem alocar eficientemente os direitos. (...) Além de incentivar a negociação, o sistema jurídico tenta minimizar os desajustes e as falhas à cooperação, que são custosas à sociedade. (...) *Estruture o direito de modo a minimizar o dano causado pelas falhas nos acordos privados.*¹¹

¹¹ Lowering transaction costs ‘lubricates’ bargaining. (...) We can formalize this principle as the normative Coase theorem: *Structure the law so as to remove the impediments to private agreements.* (...) It assumes that private exchange can allocate rights efficiently. (...) Besides encouraging bargaining, a legal system tries to minimize disagreements and failures to cooperate, which are costly to society. (...) *Structure the law so as to minimize the harm caused by failures in private agreements.*”

Conforme destacam Rosenvald e Farias (2013), os custos de transação tendem a diminuir em mercados de ambiente institucional marcados pela fidúcia, onde os agentes tendem a nutrir maior confiança no comportamento dos outros, de tal modo que se acredite poder legitimamente esperar a adoção de determinadas atitudes pelos contratantes. A confiança no comportamento dos agentes aumenta o grau de segurança e, conseqüentemente, reduz a preocupação durante a celebração e execução do negócio. Para os autores, portanto, o comportamento honesto implica economia tanto para o agente como para o mercado como um todo.

Por seu turno, a segurança das relações jurídicas depende significativamente da probidade e da boa-fé. Ou seja, a lealdade, a confiança recíproca, a justiça, a percepção de equivalência das prestações e contraprestações, a coerência e clarividência dos direitos e deveres são elementos essenciais, de modo que impende que haja entre os contratantes um mínimo necessário de credibilidade. A boa-fé¹² pressupõe crença efetiva no comportamento alheio, compreendendo determinado padrão à conduta social. Incentiva-se, assim, o sentimento de justiça social e repreendem-se condutas, as quais são desviadas de comportamentos sedimentados na honestidade e lisura (RIZZARDO, 2015). Pode-se afirmar que a imposição do princípio da boa-fé é o pilar das relações contratuais, nas quais impõem-se novos deveres de conduta durante o vínculo, como o dever de informar, de cuidado e de cooperação.

Diversas são as finalidades econômicas do Direito dos Contratos, em razão disso a importância de se estudar a Análise Econômica do Direito Contratual. Dentre as funções econômicas deste ramo do Direito destacam-se a de proporcionar um marco regulatório seguro, reduzir problemas informacionais, salvaguardar os ativos de cada agente, criar entraves a comportamentos oportunistas, garantir dispositivos de ressarcimento e conceber recursos de alocação de riscos (TIMM, 2015). O direito contratual buscar propiciar segurança e previsibilidade às relações econômicas e sociais, motivando comportamentos desejados e cooperativos entre as partes, e gerando ganhos comuns. Estabelecer restrições a comportamentos oportunistas e uma melhor gestão de riscos envolvidos nas transações através de instrumentos capazes também de reduzir os custos de transação e de solução de litígios também figuram como papel essencial do direito dos contratos.

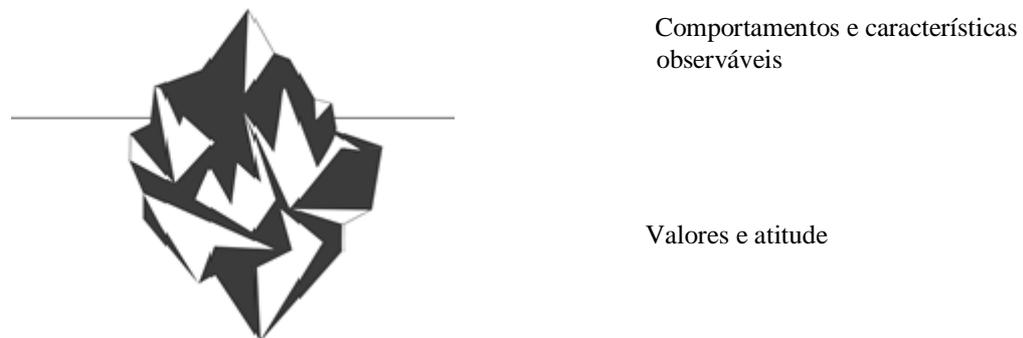
A função do direito contratual de promover o uso eficiente dos recursos abrange também mecanismos de incentivo ao adimplemento voluntário do acordado. A análise

¹² O Código de Defesa do Consumidor brasileiro a que se submete muitos dos contratos bancários, trouxe como elemento da relação contratual, a boa-fé que é denominada *boa-fé objetiva*, e deve ser conceituada como a conduta obrigatória a ser observada pelas pessoas que pretendem estabelecer relação de consumo (Cordeiro, 1984, P. 54).

econômica do direito dos contratos estipula responsabilidades, no caso concreto, que tenham por escopo desestimular a repetição de conduta culposas em situações futuras, de modo a reduzir o custo de transação. Para ilustrar, suponhamos que uma agente A prometa a B entregar mercadorias no dia quinze. B pensa que será no dia quinze do mês corrente, enquanto A refere-se ao dia quinze do próximo mês. Caso houvesse um costume nesse mercado de que a data de entrega sem especificação do mês refere-se ao mês corrente, regra essa desconhecida por A por ser novo *player* nesse mercado, a imposição de responsabilidade a A por não entregar a mercadoria no dia quinze deste mês teria o efeito positivo de estimular os novos participantes a melhor conhecer as regras desse mercado (POSNER, 1972).

Sob outro prisma, o econômico, a atribuição de culpa a uma das partes pelo inadimplemento do contrato dependerá de se verificar a quem seria menos custoso o cumprimento do dever contratual. Àquele que teria menos custos para adimplir o dever contratual quanto à data de entrega imputa-se a culpa pelo inadimplemento. Cuida-se de distribuição de riscos não efetuada expressamente pelo contrato, atribuindo-se, segundo o ponto de vista da eficiência econômica, o risco de inadimplemento à parte que poderia evitá-lo a menor custo. Como se pode observar, a análise econômica buscará a solução a partir do critério de eficiência, ao qual, segundo defende a análise econômica do direito, devem se curvar as regras jurídicas (BANDEIRA, 2015, p. 2699).

Ao abordar a análise econômica dos contratos, Araújo (2007) discorre sobre o funcionamento do Direito como instrumento para garantir que as vontades das partes sejam satisfeitas, com o mínimo de risco possível. O contrato, todavia, torna-se um direcionador de comportamento pouco eficiente quando as partes não têm como verificar o alinhamento das atitudes do outro com o acordado. O Banco do Nordeste, por exemplo, não alcançará uma gestão do risco de crédito eficiente por meio do contrato firmado com o cliente se a instituição não tiver como verificar o comportamento de seus devedores. Este problema informacional por se tornar um como um iceberg, em que o banco é capaz de enxergar apenas aspectos superficiais que interferem no risco envolvido, conforme ilustra a figura a seguir:

FIGURA 3(1): Iceberg de problemas informacionais

Fonte: elaboração própria

Afinal, os elementos direcionadores mais profundos e poderosos de comportamento estão enraizados nos valores e atitudes das pessoas responsáveis pela execução do contrato acordo. Estes precisam ser conhecidos e observáveis tanto quanto possível nos processos e nas pessoas envolvidas em toda o acordo de microcrédito, pois tais aspectos, por sua vez, determinam se o relacionamento será mais baseado em poder ou confiança. Confiança e poder representam formas alternativas de minimizar os riscos e assegurar a cooperação e conforme defendido pelo próprio Banco do Nordeste, posto que o Crediamigo depende significativamente da relação de confiança com os clientes para a devida gestão do risco. Tal ocorre não apenas diretamente com o devedor, mas sobretudo com o papel que a metodologia de grupo solidário tem. Neste sistema, os membros do grupo tornam-se, conforme exposto pelo gerente da instituição financeira em entrevista, verdadeiros fiscais do caráter uns dos outros dentro do grupo. Este mecanismo permite que sejam reduzidos os custos operacionais com verificabilidade do comportamento dos clientes, o que se mostra essencial em um programa de microcrédito, cuja metodologia gera custos operacionais muito elevados.

Já os relacionamentos baseados no poder baseiam-se na ameaça negativa de sanções que podem ser aplicadas para obter conformidade da parte com o comportamento esperado. Embora centrais no direito contratual, o poder é um limitado substituto da confiança; dados os altos custos envolvidos no monitoramento e imposição de sanções, as orientações e os comportamentos negativos adotados e os objetivos limitados que podem ser perseguidos pelas partes. As relações contratuais que geram confiança, sobretudo em transações envolvendo elevados custos de transação como as microfinanças, oferecem uma importante vantagem competitiva sobre as que não geram. E isso significa passar para comunicações mais abertas e colaborativas, resolver os conflitos de forma a enxergar o acordo como um investimento a longo prazo, destinado a beneficiar ambas as partes. Estabelecer relações de médio e longo prazo é

um outro aspecto essencial para a sustentabilidade do Crediamigo, visto que apenas após três ciclos de crédito bem-sucedidos que o cliente passa a gerar lucro para a instituição financeira.

Isso não quer dizer que o poder por meio de sanções, como a recuperação das garantias contratuais não seja importante. Na verdade, a relevância da confiança nas microfinanças amplia a importância das garantias, visto que aquelas mais relevantes nas relações contratuais de microcrédito são o método indireto de verificabilidade adotado pelo banco e o aval solidário, cujo pilar é a confiança mantida entre os membros do grupo (afinal, o custo do não cumprimento do contrato por um dos membros pode gerar custos elevados para um outro membro, cujo empreendimento raramente possui provisões para eventos inesperados).

Compartilhamento de informações e garantias são os dois dispositivos que ajudam os bancos a reduzir o custo da seleção adversa. Karapetyan e Stacescu (2014) examinaram se eles provavelmente serão usados como substitutos (testando se o compartilhamento de informações reduz a necessidade de garantias) ou como complementares. Os autores concluíram que o compartilhamento de informações por meio de registros e agências de banco de dados sobre risco de crédito dos consumidores pode ampliar, em vez de diminuir, o papel da garantia: ela pode ser exigida em empréstimos a clientes de alto risco nos casos em que não haja compartilhamento de informações. Na verdade, uma maior seleção adversa torna mais provável a utilização de garantias com e sem compartilhamento de informações.

Em regra, a concepção do contrato ocorre quando há o acordo de vontades de dois ou mais sujeitos, estabelecendo-se, por meio dele, um vínculo jurídico. Uma vez firmado o contrato, este tem a função de regular as ações das partes quanto ao objeto do acordo, ao estabelecer diretrizes às ações dos os contraentes com vistas a alcancem os resultados desejados. Ou seja, assente no Princípio da Autonomia da Vontade, o contrato cria um conjunto de instituições que vinculam as partes, visto que o instrumento contratual é compreendido como fruto do acordo de vontades com vistas às partes envolvidas obterem mudanças que melhorem ou, pelo menos, não piorem sua situação, garantindo, assim, melhorias de Pareto. Conforme consta no Código Civil brasileiro, isso se dá salvo nas hipóteses de erro, dolo, coação ou fraude. Conveniente se faz, entretanto, analisar se tal premissa se observa em contratos de adesão, como os praticados nos contratos de varejo bancários, a exemplo do microcrédito.

Quanto ao direito contratual, salienta o ministro Edson Fachin (2015, p. 69) que:

Com a evolução da ordem jurídica e mudança na relação entre os contratantes, surgem limites e os contratantes já não podem definir sozinhos o conteúdo do contrato, que pode sofrer intervenção do legislador e submeter-se à revisão pelo Judiciário, além da força construtiva dos fatos sociais e também especialmente a eficácia vinculante dos comportamentos concludentes na execução contratual, não raro apta a alterar o programa contratual originário. A autonomia privada é relativizada para que haja uma justiça substancial, com a confiança assumindo papel

de destaque na relação contratual. Com essa formulação renovada, a teoria dos contratos se direciona para o equilíbrio entre as partes na relação contratual, entendida como processo, e vedadas são não somente cláusulas abusivas diante da adoção de novos paradigmas interpretativos, como também (e especialmente) é obstado um programa contratual que, mesmo na licitude, seja o sinal de uma extorsão do conteúdo econômico de uma parte em detrimento da outra.

Nessa direção, em situações patrimoniais em que haja assimetria de informações na relação contratual, há de se respeitar a alocação de riscos estabelecida pelas partes no momento da contratação, vez que a autonomia privada já define, no instrumento contratual, a qual parte incumbe a satisfação de determinado dever, que há de ser regularmente executado, sob pena de responsabilização (BANDEIRA, 2015).

O contrato incompleto, por não prever exhaustivamente as obrigações das partes, o apresentará lacunas, para cujo preenchimento se afiguram relevantes o costume e a reputação das partes no mercado (HART, 1987). Ademais, a alocação dos direitos de decisão ou direitos de controle são relevantes no escopo de determinar a quem compete a tomada de decisão em situações inesperadas. Perante o elevado custo transacional que regula precisamente a relação contratual perante os mais diversos cenários, atribuir o controle do ativo objeto do acordo se mostra mais eficiente.

Portanto, sob o prisma da Análise Econômica do Direito, o contrato incompleto não apresenta lacunas em sentido técnico, mas limita-se a não prever as obrigações e direitos contratuais específicos para todas as possíveis circunstâncias que possam se verificar (“estados do mundo”), o que não representa necessariamente a existência de lacunas em sentido técnico. Afinal, o contrato pode se mostrar mais eficiente economicamente ao ser incompleto. Segundo a Análise Econômica do Direito, configura-se a lacuna quando o contrato é silente acerca de determinado risco, ao não regular explicitamente eventos que incidem sobre as obrigações assumidas pelas partes (MATTEI et al., 1999). No aspecto jurídico, contudo, a lacuna ocorre pela ausência de especificação de determinado elemento da relação contratual, que é deixado em branco, enquanto para a Economia o contrato incompleto prescinde da verificação de lacuna em sentido técnico, considerando relevante o descolamento entre o negócio celebrado pelas partes e as circunstâncias efetivamente verificadas (BELLANTUONO, 2001).

Ao ser firmado o acordo por meio do exercício da autonomia da vontade, o contrato tem valor normativo entre as partes, devendo assim ser obedecido segundo o princípio da obrigatoriedade dos contratos. As partes compactuam lei especial de caráter obrigatório, cabendo, contra suas infrações, as devidas sanções. A exemplo do que ocorre no contrato de crédito, se o cliente não venha a adimplir com suas obrigações, é assegurado ao banco o direito

de executar as garantias previstas no instrumento contratual. Pode-se afirmar, portanto, que a segurança, a ordem e a harmonia social são consequência direta do respeito aos contratos.

Vale ressaltar, entretanto, que os contratos bancários, com vistas a reduzir os custos de transação, são em regra de adesão, de modo que os clientes têm um limitado poder de negociação das cláusulas contratuais. Essa diminuta (ou inexistente) margem de negociação na elaboração do instrumento contratual estabelecida pela própria natureza do contrato de adesão determina economia de custos de transação *ex ante* para as partes, conquanto posterga para o momento *ex post* todos os conflitos (NÓBREGA, 2011).

No que concerne aos contratos de adesão, conforme adotados pelo Banco do Nordeste no Crediamigo, determinadas cláusulas contratuais foram padronizadas de modo a se estipular um tratamento uniforme a todos que contraíam vínculo específico, de tal modo a reduzir os custos de transação, sobretudo aqueles relativos à negociação. Por outro lado, há uma perda da amplitude negocial pela parte. Neste sentido, contratos de adesão, por sua padronização, proporcionam a diminuição de custos de negociação porquanto não havendo o que barganhar, não há o que negociar (BOSCHI, 2015, p.27) Nesta perspectiva a aquisição de liberdade de disposição sobre o termo de adesão mostra-se secundário, afinal, a liberdade de contratar não é absoluta par ao Direito pátrio. Carlos Alberto Carmona (2009) entende que um contrato se torna de adesão quando basicamente, uma das partes, o peticitante, impõe à outra – o oblato – as condições e cláusulas que previamente redigiu. A imposição é, portanto, requisito fundamental. A análise dos contratos sob o viés econômico já se mostrou importante no estudo dos contratos de adesão massificados, nos quais a importância da vontade para a validade do negócio jurídico (MORAES, 2019) é mitigada, uma vez que é notório que nesses contratos não há uma declaração de vontade completamente livre e consciente e, mesmo assim, via de regra, as cláusulas que não são livremente negociadas são válidas¹³.

Nos contratos de microcrédito, como o adotado pelo Crediamigo, os clientes não têm espaço de negociação, podendo solicitar um valor para ser financiado, mas que o Banco do Nordeste estabelece o valor e demais condições contratuais. Conforme se observa no instrumento de contrato padrão (Anexo 1), a taxa de juros para todos os clientes do Crediamigo é padronizada, independentemente do nível de risco de crédito que aquele cliente indicar representar.

¹³ O Código Civil prevê que somente serão nulas as cláusulas que estipulem a renúncia antecipada do aderente a direito resultante da natureza do negócio (art. 424). O Código de Defesa possui mais hipóteses em que as cláusulas em um contrato de adesão serão nulas (art. 51), todavia, mesmo assim, não se pode dizer que a regra geral é de que as cláusulas não negociadas serão nulas.

Rona-Tas e Guseva (2013) sugerem em sua análise dos mercados emergentes de crédito ao consumidor na Europa Central e Oriental que os contratos de crédito ao consumidor tendem a dar às duas partes diferentes graus de flexibilidade para ajustar seus compromissos à luz de eventos futuros. Os bancos frequentemente mantêm o direito de ajustar as taxas de juros ou condicionam a emissão de cartões de crédito no acesso direto à conta bancária em que os empregadores depositam o salário do mutuário.

Tanto a lei quanto os contratos exibem diferentes graus de elasticidade para diferentes partes e em diferentes sistemas. Conforme destacado por Pistor (2013), os consumidores tendem a ter pouca flexibilidade na maioria das jurisdições para ajustar termos contratuais quando eventos futuros prejudicam sua capacidade de desempenho em relação aos credores. Diversamente de suposições frequentemente aceitas, a inadimplência resultante da fraude é menos frequente que a consequente de mudanças nas circunstâncias da vida do cliente devedor, como doença ou divórcio, que dificultem ou impeçam o cumprimento contratual. Tais eventos são de difícil ou mesmo de impossível previsão e, apesar do impacto que podem ter na relação entre mutuário e instituição financeira, são amplamente desconsiderados nos contratos. Não deve se desconsiderar aqui a proteção ao direito de privacidade que impõe aos bancos impedimentos legais a investigação de questões pessoais de seus clientes. Todavia, a análise do contrato firmado como instrumento de gestão do risco de crédito deve ter em consideração tais aspectos.

A autonomia de consentimento exercida por meio da vontade expressa em contrato pelas partes gera obrigações diminuindo, relativamente e no que for cabível, a esfera de liberdade individual das partes. De acordo com o disposto no art. 421 do Código Civil brasileiro, a razão e os limites do exercício da liberdade de contratar se encontram na função social do contrato. Deste modo, o referido dispositivo legal assegura que o contrato seja pautado não apenas na autonomia da vontade, mas também em um conjunto de direitos e princípios previstos no ordenamento jurídico como um todo, como a justiça, a segurança, o valor social da livre iniciativa e o princípio da dignidade da pessoa humana. À vista disso, os interesses individuais de cada um dos contratantes devem guardar harmonia com os anseios da sociedade e a estes, em última instância, se submetem. Em outros termos, o bem-estar coletivo deve se sobrepor ao individual, pautando-se numa justiça distributiva e não só retributiva.

Segundo Figueiredo e Silva (2016) por meio da Análise Econômica do Direito Contratual se observa que os indivíduos possuem preferências sobre resultados. Estas preferências, por sua vez, obedecem a condições básicas de consistência as quais são satisfeitas segundo limitações orçamentárias. Aliado a isso, pressupõe-se que os indivíduos não possuem

preferências no tocante à utilidade e bem-estar de outros, tampouco quanto ao direito contratual em si, de modo que os sujeitos tendem a firmar contratos com o objetivo de assegurar uma transação necessariamente com benefício mútuo (POSNER, 2010). Portanto, os agentes elaboram o contrato estabelecendo cláusulas que delimitam o seu objeto e mensuram os riscos que afetam o valor da obrigação contraída segundo suas limitações informacionais e de racionalidade na persecução da otimização de seus resultados. Ocorre, conseqüentemente, que os contratos são incompletos, mesmo que em graus variados, dada a falta, intencional ou não, de cláusulas essenciais para resolver futuros litígios. A incompletude contratual propositada pode resultar tanto da gestão do custo de transação em relação aos rendimentos e riscos envolvidos na transação, como a impossibilidade de prever todas as situações possíveis que as partes podem se deparar no decorrer do contrato e as suas relativas soluções ideais¹⁴.

3.2 Teoria Econômica dos Contratos

A teoria dos contratos constitui o estudo de como os agentes de mercado, sejam pessoas ou empresas, constroem seus acordos legais, moldando preferências individuais em um arranjo contratual que vise maximizar o bem-estar conjunto. Ou seja, a teoria analisa como indivíduos com interesses opostos estabelecem contratos formais e informais pela investigação da formação dos contratos na presença de informações assimétricas. E é neste contexto que os contratos de microcrédito são firmados, de modo que a análise aqui proposta é realizada sob o prisma da Teoria dos Contratos, mais especificamente dos Contratos Incompletos, tendo por base princípios de comportamentos financeiros e econômicos, afinal, sujeitos diferentes terão incentivos diversos para atuar ou não de uma determinada maneira. Ao contrato cabe, portanto, distinguir a expectativa do principal do que de fato será observado, pois incorpora tanto os incentivos comportamentais do principal como do agente. A Teoria dos Contratos também aborda a confiança implícita entre as partes, bem como as representações construídas no acordo.

A Teoria dos Contratos pode ser dividida em três tipos de modelos, segundo as medidas adequadas que partes devem tomar sob certas circunstâncias estabelecidas no contrato:

- A abordagem do risco moral retrata um principal que tem um incentivo para se envolver em comportamentos de risco, porque os custos associados são absorvidos pela outra parte contratante, denominado agente. Para que o risco moral esteja presente deve haver

¹⁴ Esta impossibilidade de adiantar a totalidade de situações e respostas às mesmas capazes de modificar o equilíbrio da relação contratual é observada sobretudo em contratos de longo prazo, que não representam objeto de estudo específico desta pesquisa.

assimetria de informação e um contrato que oportunize uma parte alterar seu comportamento. Com o objetivo de combater o risco moral, o microcrédito estabeleceu como prática mundialmente disseminada as visitas periódicas dos agentes de crédito aos microempreendedores e o acompanhamento realizado reciprocamente pelos membros do grupo do aval solidário. As ações, neste modelo, precisam ser observáveis e confirmadas para servir de incentivo para as partes agirem de acordo com o interesse do principal;

- A perspectiva da seleção adversa retrata um principal que tem mais ou melhor informação do que a outra parte contratante e, portanto, distorce o processo de mercado. A seleção adversa é comum no setor de seguros. Algumas seguradoras fornecem cobertura para segurados que retêm informações valiosas durante o processo de solicitação para obter proteção. Sem informações assimétricas, esses segurados provavelmente não conseguiram ser segurados ou, se o fosse, seriam segurados a preços mais elevados;
- O modelo de sinalização, por sua vez, adequa-se à situação em que uma parte transmite adequadamente conhecimento e características sobre si mesma ao principal. Esta sinalização inclui a transferência de informações de uma parte para outra, cujo objetivo é obter satisfação mútua para um contrato ou acordo específico.

O risco moral a que uma instituição financeira se submete ao oferecer microcrédito a um cliente está na possibilidade de o microempreendedor ter contratado de má-fé ou fornecido informações enganosas sobre si, suas atividades, seus ativos, passivos ou sobre sua capacidade de crédito. O risco moral também pode significar que o demandante por crédito tenha incentivos para assumir riscos anormais na tentativa desmedida de obter lucro. Ou seja, ocorre quando um dos agentes na transação tem a oportunidade de assumir riscos adicionais que afetam negativamente a outra parte, de modo que a decisão de o assumir não se baseia em uma análise ética ou moral, mas no que fornece o nível mais alto de benefício esperado, daí a referência à moralidade.

Nas atividades do setor financeiro, como o contrato entre um mutuário e um credor, ou em um contrato de seguro, o risco moral tem significativa relevância para a gestão do risco de crédito, sobretudo no mercado de Microcrédito. Pode ocorrer de um demandante por crédito solicitar o crédito para um fim diverso, e mesmo fora de sua atividade econômica, daquele que o empreendedor efetivamente vá investir, envolvendo um maior risco. O risco moral abrange também a hipótese de demandantes por microcrédito dar informações enganosas sobre sua capacidade de crédito ou omitir seu nível de endividamento perante outras instituições

financeiras. Lewis e Bajani (2014) alertam também para o risco moral *ex post*, cuja característica está nos ajustes de nível de esforço dos contratantes durante o curso do contrato em resposta a choques imprevistos de produtividade. Em síntese, o risco moral está presente em qualquer acordo, afinal, cada signatário do contrato pode perceber uma oportunidade de ganhos ao atuar contrariamente ao estabelecido no acordo.

A abordagem sobre seleção adversa, por sua vez, foca em situações em que a assimetria de informação sobre a qualidade ou o valor do ativo transacionado gera o que Akerlof (1970) chamou de *o problema dos limões*, resultando em obstáculos para uma transferência completa dos direitos de propriedade. A seleção adversa geralmente se refere a uma situação em que os *vendedores* têm informações que os *compradores* não têm, ou vice-versa, sobre algum aspecto da qualidade do produto. Um vendedor pode ter informações melhores do que um comprador sobre produtos e serviços oferecidos, colocando o comprador em desvantagem na transação. Por exemplo, os gerentes de uma empresa podem estar mais propensos a emitir ações quando perceberem que o valor da ação está supervalorizado em comparação ao seu valor real, de modo que os compradores podem perder dinheiro pela compra de ações supervalorizadas. No mercado de carros usados analisado por Akerlof (1970), um vendedor pode ter conhecimento sobre um defeito de um veículo e cobrar do comprador mais omitindo o problema. Ou seja, a seleção adversa é observada quando uma parte em uma negociação tem informações relevantes que a outra parte não possui. A assimetria de informações geralmente leva a decisões erradas e assunção de riscos demasiado elevados, como fazer mais negócios com segmentos de mercado menos lucrativos ou mais arriscados.

Mesmo investidores mais sofisticados, conforme analisaram Fishman e Parker (2015), aqueles que empregam recursos para adquirir informações sobre o valor dos ativos estão expostos à seleção adversa. No estudo, os autores observaram que no mercado de financiamento de investimentos reais submetidos à avaliação, o que significa que os investidores dedicam recursos à aquisição de informações sobre retornos futuros, denominado *valuation*, cria-se um problema de seleção adversa. Ao contrário dos modelos anteriores, mais despesas com a aquisição de informações sobre os *payoffs* esperados estão associadas a preços de mercado mais baixos e, portanto, maiores retornos à avaliação. Essa complementaridade estratégica na capacidade de realizar *valuation* gera múltiplos equilíbrios, dentre os quais é mais eficiente o equilíbrio sem investimentos para a aquisição de informações sobre retornos futuros, apesar de levar ao financiamento de alguns projetos não lucrativos¹⁵.

¹⁵ Pagano e Volpin (2012), por sua vez, apresentam um modelo que embora exiba uma externalidade da avaliação, não gera multiplicidade de equilíbrio além daqueles sempre possíveis em equilíbrios racionais de expectativas ruidosas (Breon-Drish 2015), nem existe um papel para o comprometimento, e assim a política ótima é diversa.

Marin e Rahi (2000) consideram a emissão de ativos e demonstram como a otimização de mercados completos versus incompletos (revelação completa versus incompleta de informações privadas) depende dos custos de seleção adversa em informações privadas relativas aos custos reduzidos de seguro *ex ante*. Para os autores, a ponto ótimo de mercados completos ou incompletos depende de se o efeito da seleção adversa (a falta de vontade dos agentes em negociar riscos quando eles estão em desvantagem informacional) é mais forte ou mais fraco que o efeito Hirshleifer (a impossibilidade de negociar riscos já resolvidos), a medida que novos títulos são emitidos e os preços revelam mais informações. Qualquer investidor que adquira ativos sem dedicar recursos à aquisição de informações sobre retornos futuros se depara com o problema da seleção adversa (FISHMAN; PARKER, 2015).

Maréchal e Thomas (2018) salientam que as implicações dos modelos puros de seleção adversa ou de puro risco moral são agora bem conhecidos (LAFFONT; MARTIMORT, 2002; BOLTON; DEWATRIPONT, 2005) e há muitos exemplos de contratos projetados para dirimir problemas de seleção adversa e de risco moral simultaneamente. Neste aspecto, os contratos financeiros são particularmente arquetípicos. Neles, um mutuário tem informações privadas sobre o quão arriscado é seu projeto e quão perigosamente ele pretende executá-lo. Paradoxalmente, apesar da abundância de modelos mistos na literatura sobre incentivos, tais problemas em que a recompensa do principal está intimamente ligada à informação privada do agente e à ação inobservável são menos estudados.

3.3 Teoria dos Contratos Incompletos

A negociação e a confecção de contratos acarretam, para as partes envolvidas, custos incorridos que serão maiores quanto mais particularizado for o contrato negociado. Sob esta perspectiva, o grau de detalhamento dependerá dos riscos que o instrumento contratual será capaz de minimizar *vis-à-vis* o custo de se negociá-lo, ou o custo de transação da formulação do contrato. O contrato constitui instrumento essencial para a eficiência econômica como um todo. Nas palavras de Araújo (2005, p. 151):

Numa abordagem teórica, o inacabamento contratual é a resposta pragmática a um contexto econômico e jurídico eivado de imperfeições e incertezas - é o fruto da constatação de que talvez não valha a pena alongar as negociações quando as resultantes estipulações não erradicariam ou cobririam eficientemente os riscos subsistentes, ou quando elas se tornassem insusceptíveis de desencadear reações tutelares adequadas. Em termos de eficiência, dir-se-á que o inacabamento se encara como um deliberação assente numa ponderação de custos, os custos do contrato completo, (...)

O sistema econômico, contudo, não alcança o seu funcionamento teórico ideal em virtude das falhas de mercado, cuja origem está na incerteza com respeito ao futuro, assimetria de informação, comportamento oportunista (*rent-seeking*), contratos incompletos, etc. Este conjunto de elementos faz com que existam custos para a efetivação das trocas, designados custos de transação, tornando, portanto, relevante para a análise econômica compreender o funcionamento do aparato normativo que provê sustentação às relações de mercado. Conforme destacado por North (1990, p. 93):

Os custos de transação surgem porque a informação é onerosa e assimetricamente mantida pelas partes para a troca e também porque qualquer forma que os atores desenvolvam instituições para a interação humana, resulta em algum grau de imperfeição de mercado. De fato, os incentivos consequentes das instituições provêm sinais mistos aos participantes, de modo que, mesmo nos casos em que o aparato institucional induz a captura de mais ganhos das transações em comparação com o arcabouço institucional anterior, ainda haverá incentivos para condutas de trapaça, *free ride*, e assim por diante, que contribuirão para as imperfeições de mercado.

Assim, uma vez que o contrato representa um aparato institucional que regulamenta a relação concreta entre agentes, como a existente entre o banco e seus clientes, a análise econômica dos contratos é essencial para se alcançar uma gestão mais eficiente das transações.

O contrato tenderá a ser tão pormenorizado, no escopo de permitir aos agentes a salvaguarda contra um maior número de situações potenciais de risco, quanto menos custoso for às partes do acordo negociar o acordo com inúmeras cláusulas e maior for a redução de custos derivados de riscos potenciais. Nestes casos, diz-se que o contrato será mais completo. Todavia, se negociar um contrato longo e complexo, com previsão de quase todas as eventualidades, for demasiadamente custoso em comparação ao custo dos potenciais riscos, serão mantidas mais lacunas neste instrumento contratual, deixando-o menos completo e com mais hiatos. Deste modo, caso surjam problemas por conta dessas lacunas, os conflitos deverão ser dirimidos depois, pelas próprias partes ou por um terceiro agente, um juiz, que decidirá o que fazer diante de conflitos derivados das relações contratuais.

Portanto, três são os elementos determinantes do grau de completude do contrato: custos de transação envolvidos na negociação, custos potenciais derivados do risco de descumprimento por uma das partes e, finalmente, a probabilidade de estes riscos se tornarem efetivos. Destarte, quanto mais elevados forem os custos de transação menor será a completude dos contratos bancários. Conforme já exposto, outro relevante fator de explicação à existência de contratos incompletos é a racionalidade limitada dos agentes econômicos.

O novo institucionalismo econômico, sob a influência de Herbert Simon, afastaram-se do conceito neoclássico de homem econômico racional: “O problema da racionalidade limitada

representa uma barreira à habilidade dos agentes se adaptarem otimamente, ou mesmo satisfatoriamente, a ambientes complexos” (SIMON, 1991, p. 132, tradução nossa). No que se refere ao Direito Contratual, os limites cognitivos das partes os impedem de criar relações ou desenhar contratos que logrem otimamente, ou ao menos satisfatoriamente, minimizar os riscos de um ambiente ou de uma transação complexa.

Significativos custos de transação inerentes à formulação e à execução dos contratos, em conjunto com a racionalidade limitada das partes resultam na impossibilidade de contratos perfeitamente completos, posto que os contratos são intrinsecamente incompletos (AZEVEDO, 2005). Para a Análise Econômica do Direito, o conceito de tomador de riscos mais eficiente figura como resposta prática às lacunas de contratos incompletos. Este seria, portanto, quem teria, *ex ante*, custos menores para evitar uma quebra contratual.

Considera-se incompleto o instrumento contratual cujos termos contenham lacunas que não explicitam a quais das partes cabe a responsabilização pelos custos derivados de um conflito ou de uma quebra. Partindo do pressuposto de busca de eficiência contratual, a existência de lacunas expressa que os custos de negociar cláusulas mais amplamente no momento da redação do contrato são demasiados elevados. Com isso, uma distribuição do risco mais eficiente de uma relação contratual pressupõe a análise sobre qual dos agentes teria sido responsabilizado *ex-ante* pelos custos da quebra, caso a negociação do contrato tivesse sido ampliada por apresentar custos de transação baixos. Assim, inspirados em Coase (1960), para quem se os custos de transação forem baixos, o resultado da negociação será mais eficiente¹⁶, Cooter e Ulen (2004) defendem que quando ocorre um conflito numa relação em que a matéria do conflito não foi tratada previamente pelas partes e existe uma lacuna, o juiz, ou a pessoa que deverá dirimir o conflito pode supor o que os agentes *teriam* decidido se a matéria tivesse sido discutida no momento da criação do contrato. Em suma, caberia ao juízo avaliar quem teria sido responsabilizado *ex ante* pelo conflito que de fato ocorreu. Portanto, segundo os autores, o contrato ideal aloca o risco de perdas imprevistas para o minimizador de risco mais eficiente (COOTER; ULEN, 2004).

A teoria econômica dos contratos vai adiante e mostra que, em uma típica relação contratual comercial, ou entre o consumidor e uma empresa, em regra, esta última constitui o tomador de risco mais eficiente. Afinal, empresas, como o Banco do Nordeste, são especialista no negócio contratado, a sua atividade econômica baseia-se na atuação neste setor, de modo que a empresa detém as informações relevantes sobre os fatos e as incertezas deste mercado e, se não as tem, a parte que tem menos custos sofreria para conseguir tais informações. Embora

¹⁶ Ou seja, sempre gerará um resultado que minimiza os custos

a teoria da Assimetria de Informação proposta por Stiglitz e Weiss (1981) destaque o problema informacional sob a perspectiva do credor, a relação comercial e bancária contratual é, quase por definição, uma relação na qual também existe assimetria de informação em favor do banco. Vale enfatizar que, mesmo que a instituição financeira não tenha todas as informações necessárias para evitar riscos previamente, ela é a parte que teria menos custos para conseguí-las.

A literatura sobre contratos incompletos pode ser compreendida como o desenvolvimento dos estudos sobre custo de transação, a exemplo de Williamson (1975). Contratos incompletos são definidos, de um ponto de vista econômico, como contratos insuficientemente condicionais (SCHWARTZ, 1998). Parte significativa da literatura sobre contratos incompletos se baseia numa perspectiva sobre incompletude contratual da seguinte forma: se um comprador (B) requer de um vendedor (S) um bem ou serviço e que a natureza deste bem ou serviço seja incerta, ou seja, sua natureza depende de circunstâncias ainda não realizadas. Em um mundo ideal, estes agentes firmariam entre si um contrato estabelecendo um plano de contingências em que a ação mais adequada para cada situação estaria previamente pactuada. Entretanto, se o número de situações a serem previstas for demasiado elevado, este contrato seria excessivamente dispendioso para ser elaborado, o que leva as partes a firmarem contratos incompletos.

Em outros termos, o elevado custo de transação resulta relações baseadas em contratos incompletos, sobretudo em serviços e produtos oferecidos em larga escala, como é o caso do microcrédito. Em contratos incompletos, espera-se que, quando as partes contratantes se deparem com a concretização de uma situação não prevista no instrumento contratual ou a natureza do bem ou serviço até então indeterminada passe a ser conhecida, os termos da relação contratual deverão ser renegociados pelas partes. O grau de incompletude contratual depende, sobretudo, da capacidade dos agentes em descrever a relação (HART; MOORE, 1999). Desta forma, observa-se que os contratos incompletos podem gerar elevados custos de transação para as partes, contrariando os interesses de instituições financeiras, sobretudo de microfinanças, por reduzir o lucro por transação realizada. Contratos incompletos e problemas de agência podem fazer com que os bancos assumam riscos excessivos para explorar a responsabilidade limitada, oferecendo arriscados preços de ativos, o que leva uma alocação de recursos ineficiente (DOW; HAN, 2014).

A noção de contratos incompletos refere-se a não especificação em contrato e/ou à impossibilidade de verificação por terceiros (tribunais ou árbitros) de algum retorno relevante da transação em caso de contingências futuras ou à circunstância não prevista no acordo quanto

a algum aspecto do comportamento futuro das partes que seja relevante ao pagamento das obrigações acordadas. Isso pode ser atribuído, em geral, a três causas diferentes: altos custos de execução, que implicam a não verificabilidade por terceiros e a racionalidade limitada destes; os custos de transação, que decorrem da incerteza sobre eventos futuros das partes vinculadas dos contratos; e, finalmente, em razão de problemas de informações assimétricas. Diferentes programas de pesquisa na Teoria dos Contratos exploram as implicações dessas diferentes fontes de incompletude contratual, proporcionando uma visão extremamente ampla e variada de questões contratuais (a incluir a teoria da empresa, a teoria das finanças corporativas, a análise de instituições formais e informais, regulação e propriedade pública, inovação e propriedade intelectual e comércio internacional). A noção de incompletude contratual também tem implicações normativas relevantes para o ordenamento jurídico e para a economia da regulamentação contratual, que, segundo Rossi (2014), é uma questão atualmente debatida.

O contrato representa, conforme destacado por Nóbrega (2011), um dos recursos para estabelecer e garantir trocas na economia é contrato, cujo conteúdo estabelece as obrigações e direitos entre as partes. Neles são instituídas as salvaguardas para minorar os riscos inerentes às relações contratuais, a exemplo de uma concessão de crédito. Segundo Klein (1980), realizar contratos completos, cujo conteúdo explicita todos os arranjos necessários, é muito custoso, não conseguindo, em regra, afastar comportamentos oportunistas. Ou seja, os contratos em regra são ineficientes. Conforme exposto por Araújo (2007, p. 201):

(...) a intuição mais revolucionária do ‘Teorema de Coase’ é a de que a ausência de custos de transação asseguraria a solução socialmente eficiente em praticamente todas as circunstâncias, em qualquer quadro de afetação inicial de recursos – daí se retirando, a contrário, que é a elevação dos custos de transação que gradualmente vai requerendo uma mais forte presença da solução jurídica, ao menos daquela que propicie a mais eficiente afetação inicial de recursos.

Assim, à medida que os custos de transação se elevam são requeridas soluções jurídicas mais complexas; portanto, contratos mais completos. Os contratos bancários, entretanto, são em quase sua totalidade padronizados para que sua elaboração não represente um custo de transação significativo. Isto, todavia, faz com que os contratos sejam incompletos, afinal, para a confecção de instrumentos contratuais ótimos o custo pode ser elevado. Fato este, portanto, pode vir a penalizar tanto a instituição bancária quanto a microempresária com custos mais importantes. Estas instituições financeiras, portanto, deparam-se com um novo *trade-off* entre o custo de transação e o trabalho com contratos incompletos em uma atividade cujo risco é elevado, sobretudo relativo ao risco de crédito.

Segundo Braga e Toneto Jr. (2000), outro problema relevante para os bancos é o do custo de transação das carteiras de microcrédito. Uma vez que o público-alvo das microfinanças não oferece subsídios informacionais para a instituição financeira, muitas destas terminam por adotar metodologias de acompanhamento de seus clientes que geram elevados custos de transação. Destaca-se aqui, por exemplo, a implementação dos agentes de crédito do *Grameen Bank* que acompanham *in loco* e com elevada frequência os clientes do banco. Embora esta técnica demonstre bons resultados quanto a baixos níveis de insolvência, o gasto para se manter uma equipe em campo nesta atividade é elevado (YUNUS, 2006; GONZALES; DRIUSSO, 2008).

Desta forma, o desafio de equilibrar os custos operacionais com uma adequada gestão do risco de crédito é uma relevante problemática para as instituições de microcrédito. Em um ambiente urbano, onde a reconhecida estratégia de aval solidário apresenta dificuldades e a concessão de microcrédito frequentemente ocorre individualmente entre empreendedor e banco, os instrumentos contratuais representam ferramentas essenciais para superar o impasse entre uma adequada gestão de risco e os custos operacionais.

Segundo a teoria sobre o direito de propriedade (GROSSMAN; HART, 1986; HART; MOORE, 1990), o controle acionário, questões de governança e o direito de propriedade em si são questões relevantes nos estudos sobre contratos incompletos. Hart argumenta que, dado um simples esquema de compartilhamento de renda e controle, os direitos estabelecidos em contrato podem desempenhar um decisivo papel na regulação do comportamento dos agentes. Já para Wang e Zhou (2004) e Wang (2009), um simples esquema de compartilhamento de renda pode ser ideal quando o agente tem certos direitos de controle. Wang (2010) mostra ainda que, em um mercado incerto, o principal escolherá um contrato menos completo e mais simples. Contratos mais simples reduzem o custo de transação, mas podem vir a ampliar a exposição ao risco, sobretudo quando se trata de instituições financeiras. Neste mesmo sentido, os bancos, entretanto, tendem a oferecer contratos padronizados de adesão a seus clientes para concessão de crédito, de modo a limitar o custo de transação, tão relevante nas microfinanças, mas não necessariamente bem gerindo o risco e o racionamento de crédito da carteira de microcrédito.

Hart e Moore (1999) justificam a incompletude contratual com a seguinte história: um comprador requer um bem ou serviço de um vendedor. Suponha que a qualidade do bem depende de variáveis exógenas, ou seja, conjunturais, as quais, se forem incertas no momento da contratação, as duas partes podem firmar um contrato contingente especificando exatamente qual a qualidade do bem a ser entregue para cada situação possível. No entanto, muitas contingências são imprevistas no momento da contratação, o que leva as partes a aceitarem o

estabelecimento de um contrato incompleto, cujo conteúdo especifique apenas alguns estados com maiores probabilidades de ocorrência. Ou seja, alguns aspectos dos negócios futuros podem não ser previsíveis na data de contratação e, portanto, deve ser deixados para negociações futuras. Por esta razão, os contratos são geralmente incompletos.

Tirole (1999) classifica as justificativas na literatura para incompletude contratual em quatro tipos: custos de *enforcement*, custos de escrita, contingências inesperadas e renegociação. No custo de *enforcement* é analisado se os contratos estão incompletos, pois implementar mecanismos de *enforcements* eficientes para a devida execução contratual é, muitas vezes, demasiado dispendioso e requer um elaborado sistema constituído pela regulação por parte de leis e tribunais. No custo de escrita, aborda-se eliminar a incompletude e prever todas as situações possíveis no instrumento contratual, de modo a especificar contingências contratuais, é excessivamente caro às partes. Afinal, o contrato ótimo deve dirimir a perda de eficiência por incompletude contratual sem elevar o custo de adicionar cláusulas contratuais. Um modelo de incompletude contratual com base nessa ideia é oferecido por Dye (1985). No entanto, muitos contratos com grandes participações são muito incompletos; na verdade, os contratos com participações maiores não são mais completos do que os contratos com participações menores. Porém, o custo de escrita não explica esta questão (WANG, 2016).

Quando às partes é possível observar as avaliações do outro *ex post*, pode ser mais benéfico para negociar a transação *ex post*, depois de terem feito tal análise, em vez de contratá-lo rigidamente *ex ante*. No entanto, esta abordagem é pouco realista na prática, na medida que, embora a renegociação tenha a vantagem de garantir a eficiência *ex post* (pelo pressuposto da negociação de Coase), isso pode levar a uma ineficiência *ex ante*. Consequentemente, segundo Wang (2016), os contratos incompletos podem ser mais eficientes do que os contratos completos em determinadas circunstâncias.

Wang e Zhou (2004) consideram um problema de investimento, no qual o diretor oferece um contrato de financiamento por etapas. O contrato de financiamento por etapas define a partilha de valor entre o banco e a empresa mutuária e permite ao investidor alocar o investimento de forma otimizada em vários períodos. O contrato de concessão de crédito por etapas é um segundo mecanismo de regulação comportamental além do contrato de dívida. Eles mostram que o melhor contrato de dívida pode ser muito simples e incompleto com a presença de financiamento em etapas (WANG, 2016). Esta perspectiva corrobora para uma possibilidade comumente adotada em instituições de microcrédito, cujo objetivo é de estabelecer relações de longo e médio prazo com seus clientes, oferecendo vantagens (como aumento do valor financiado ou mesmo oferta de crédito individualmente) àqueles que cumprem seguidamente

os contratos de microcrédito estabelecidos. Todavia, o racionamento de crédito e os elevados custos de transação, significativos, sobretudo, nas primeiras demandas por crédito por parte de microempreendedores, gera a necessidade de elaborar um modelo de elaboração contratual que reduza o impacto da incompletude contratual, sem aumentar custos ou exposição ao risco para o banco. Tal contrato precisa gerir adequadamente o risco de crédito, por meio da redução da assimetria de informação e da incompletude contratual sobre as determinantes de *default* de maior probabilidade de ocorrência, ao mesmo tempo que não aumente significativamente o custo de transação na elaboração de contratos adequados a cada cliente.

Bangoura e Hounwanous (2015) analisaram a estrutura dos contratos de crédito de microfinanças na presença de uma dupla assimetria de informação. Os autores observaram o impacto do acompanhamento dos líderes do projeto sobre a eficiência alocativa e de recuperação de empréstimos. Como conclusão, foi verificado que, na ausência de apoio aos microempreendedores, o risco de fracasso do empréstimo é alto e o aumento da taxa de juros como uma variável de ajuste desencoraja o investimento e amplifica o racionamento de crédito. Ainda segundo os autores, a maior parte das instituições de microcrédito nos países em desenvolvimento financiam os empreendimentos sem estabelecer coerência entre o perfil do tomador e projeto de investimento.

Diante do exposto, a análise dos contratos ideais com informação perfeita pode permitir, portanto, melhor compreender as operações de crédito no setor de microfinanças nesses países. Trabalhos recentes demonstraram a insuficiência das garantias dadas pelas famílias mais pobres em comparação às garantias exigidas pelas instituições de microfinanças, baixo capital humano destes e discriminação em relação ao sexo¹⁷. Carmona e Rezende (2014) estudaram as principais garantias adotadas em operações de microcrédito produtivo e sua importância na redução do risco de crédito e da viabilidade do sistema como um todo. Os autores observaram a importância das garantias contratuais na manutenção de taxas de juros baixas, a consequente sustentabilidade financeira das instituições financiadoras e na viabilidade dos projetos.

O estudo de Tchuigoua e Nekhili (2012) propôs como objetivo analisar a relação entre a gestão de risco e desempenho financeiro das instituições de microfinanças sob o prisma dos contratos de crédito solidário e de regulamentação prudencial. Para tanto, os autores examinaram a rentabilidade econômica, o desempenho operacional e a qualidade da carteira de 148 instituições de microfinanças durante o período de 2001-2006. Concluiu-se que a especialização em contratos de grupo melhorou a qualidade da carteira, mas prejudicou a

¹⁷Neste domínio distinguem-se os trabalhos de Guerin et al. (2009); Hashemi Schuler et al. (1996); Emran, Morshed & Stiglitz (2011). Labie et al. (2010).

eficiência econômica e desempenho operacional do agente financeiro, indicando que as instituições de microfinanças que adotam contratos de crédito solidário se deparam com um *trade-off* entre rentabilidade e qualidade da carteira¹⁸.

Takahashi et al. (2014) alertam que, apesar das diversas análises do microcrédito como instrumento de redução da pobreza, pouco se sabe sobre que tipo de contrato de crédito é adequado às famílias pobres. O artigo realizou, assim, um estudo de campo nas ilhas fluviais do norte de Bangladesh. Foram oferecidos aleatoriamente quatro tipos de contrato de crédito à população local extremamente pobre e posteriormente comparou-se as taxas de absorção, bem como as determinantes de absorção. Os autores constataram diferenças da taxa de absorção para contratos diversos. Averiguaram ainda que a demanda de microcrédito pelos ultrapobres não é necessariamente pequena, sendo eles até mais propensos a participar de um programa de microcrédito do que os moderadamente pobres se um período de carência de prazo mais longo fosse anexado a uma grande quantidade de crédito. Finalmente, os autores concluíram que contratos de microcrédito típico, com maturidade de um ano e sem um período de carência não são atraentes para os mais pobres, indicando que as instituições de microfinanças necessitam projetar contratos mais adequados de crédito para uma maior eficiência em suas atividades de financiamento.

Embora seja possível encontrar estudos sobre gestão de risco em contratos de microcrédito solidário, não há pouco desenvolvimento de pesquisas neste domínio quanto ao crédito individual, como o microcrédito realizado pelo Banco do Nordeste. Tal tipo de relação contratual nas microfinanças tem grande importância, sobretudo em ambientes urbanos, onde é mais difícil estabelecer os grupos solidários. Constata-se, portanto, uma relevante contribuição ao se analisar as características do contrato de microcrédito urbano como mecanismo de gestão do risco de crédito da carteira. Em outras palavras, o papel do contrato de crédito sobre a gestão do risco de crédito e do custo de transação para as instituições de microcrédito atuantes nas grandes cidades que aqui se apresenta não tem sido analisado pela literatura.

Existem diversas formas de incompletude contratual. No que concerne ao objeto deste estudo, pode ser simplesmente muito complexo para credores e devedores contratar as eventualidades, visto que estas são difíceis de descrever ou conceber nos detalhes necessários. Isso é uma incompletude intrínseca. Em relações como a estabelecida entre o Banco do Nordeste e seus clientes, é complexa analisar adequadamente a qualidade de crédito

¹⁸Pode-se destacar dentre os trabalhos sobre a relação entre os contratos de crédito, supervisão e desempenho centrados sobre os aspectos financeiros e operacionais de desempenho: Hartarska(2005); Hartarska&Nadolnyak (2007); Mersland&Strøm (2009).

de um tomador, já que a credibilidade envolve muitos fatores de julgamento com vieses cognitivos e questões de caráter (risco moral) que um agente de crédito não pode comunicar em detalhes verificáveis a um tribunal. Também é muito difícil antecipar todos os fatores capazes de afetar a qualidade de crédito de um tomador.

Quando os contratos são incompletos, é comum que haja barganha após os resultados serem realizados, especialmente em contratos de longo prazo. O ponto de referência institucional é estruturar as instituições de que o poder de barganha vai para a parte direita na circunstância certa. Diferentemente da abordagem de design de mecanismo que dominou a literatura até o momento, a abordagem de contrato incompleta focaliza a atenção na negociação e o conjunto de estruturas institucionais molda os direitos e poderes de cada parte na negociação.

Destaca-se, portanto, a necessidade do risco em postular um tipo particular de incompletude para explicar uma particular característica institucional: pode obter o mesmo enfraquecimento que se observou, por vezes, quanto a literatura de informação assimétrica, pois alguns lançam o teorema popular que para todo fenômeno existe uma assimetria de informação que explica isso. Isso posto, a melhor maneira de combater essa crítica é fazer previsões múltiplas com base em suposições esparsas, de modo que a teoria esclareça mais do que o fenômeno que foi construído para explicar. Isso poderia explicar por que a alegação do mutuário em potencial foi deliberadamente deixada incompleta.

Não é muito difícil aplicar essa teoria para o caso da relação entre as instituições financeiras e os tomadores de crédito, sendo estes pessoas físicas ou jurídicas. As instituições financeiras atuam no mercado de crédito, este é o seu negócio. Elas têm muito mais informações sobre a forma de operacionalização deste mercado, são mais capazes de prever os riscos, os ganhos e as perdas potenciais. Quando elas não têm essas informações, é muito difícil que os clientes possam tê-las de forma menos custosa.

Segundo se observa, o demandante por crédito, em especial o cliente do microcrédito, tende a ser a parte desfavorecida na relação contratual, devido à assimetria de informação sobre o mercado de crédito e sobre o próprio contrato. Sem a proteção de um terceiro agente, como as instituições formais (aqui compreendidas conforme o Novo Institucionalismo Econômico de Douglas North (1990) como o sistema normativo nacional, o contrato em si e a jurisprudência) torna-se ainda mais acentuada a maior vulnerabilidade do devedor nessa relação contratual com instituições financeiras.

O ordenamento jurídico brasileiro reconhece este indivíduo como mais vulnerável. Em específico, o Direito do Consumidor pátrio identifica o agente *hipossuficiente* como aquele

economicamente mais fraco. Na relação de consumo, como são classificadas as estabelecidas entre bancos e pessoas físicas ou microempreendedores, o consumidor é sempre o agente hipossuficiente. Da mesma forma, o demandante de crédito junto ao banco, por não atuar profissionalmente na área e não dispor meios baratos para obter as informações necessárias, é considerado um agente hipossuficiente.

Yeung et al. (2012) salientam que na relação de crédito, a instituição financeira (credora) é quem pode minimizar custos de forma mais eficiente, por ser um atuante profissional no negócio. Isso é ainda mais significativo em contratos de microcrédito, pois o contrato de empréstimo e todas as condições derivadas desta transação são, na maior parte das vezes, criadas e oferecidas unilateralmente pelo banco ao tomador. Além da dificuldade maior para entender a transação em si, o público-alvo do microcrédito deve ainda entender o contrato desenhado integralmente pelo banco. A assimetria de informação e os custos de transação pesam desfavoravelmente para o lado do cliente; ademais, o banco teria custos proporcionalmente bem menores para prever os riscos da transação em relação ao seu cliente.

Rajan (1998) argumentou que os bancos estão na melhor posição para oferecer crédito a curto prazo aos clientes. O problema, muitas vezes, é que os clientes bancários necessitados gerarão os valores para pagar o crédito a longo prazo, mas não poderão comprometer-se a fazê-lo devido à incompletude dos contratos (MAYER, 1988). Por exemplo, as firmas iniciantes precisam de quantidades substanciais de crédito quando são jovens. Do ponto de vista do banco, a taxa de juros que se precisaria cobrar sobre o empréstimo inicial, a fim de compensar os custos de curto prazo do monitoramento da empresa, criaria graves distorções de agência. É melhor que a instituição financeira recupere seus custos iniciais distribuindo-os pelos negócios futuros que ele faz com a empresa. Infelizmente, em mercados bancários competitivos, a empresa pode achar outros bancos mais atraentes se sobrevive além dos anos iniciais. A menos que o credor inicial tenha um compromisso do mutuário de usá-lo para todos os empréstimos futuros, e esses contratos são difíceis de escrever e ainda mais difícil de aplicar - o credor inicial fica com uma perda. Assim, termina que start-ups não são financiados. Um problema similar existe para empresas em dificuldades.

A virtude de um sistema de investimentos mais concentrado é que o banco tem maior probabilidade de financiar empresas jovens e em dificuldades, porque sabe que será a única fonte de recursos a que a empresa terá acesso por um longo tempo. Assim, a instituição financeira pode internalizar os benefícios de longo prazo de ajudar a empresa. Petersen e Rajan (1995) encontram evidências nos Estados Unidos de que as companhias jovens obtêm mais financiamento em áreas onde o setor bancário é mais concentrado, e que as empresas de menor

porte obtêm mais financiamento do que as empresas mais competitivas. Deste modo, os regulamentos que limitam a concorrência não só tornam o sistema bancário mais estável (uma vez que o governo não faz exigências indevidas), mas também tornam mais efetivos os contratos implícitos em que os bancos se especializam.

Naturalmente, um banco recupera o custo do subsídio inicial que oferece ao cobrar tarifas maiores que as do concorrente quando as empresas são mais velhas. Isso sugere que também há custos-padrão de oferecer monopólios aos bancos, que devem ser compensados com as possibilidades não contratuais melhoradas que isso acarreta. Para um país em estágio inicial de desenvolvimento, quando a disponibilidade de crédito é importante, pode ser benéfico aos bancos ter algum poder de mercado. Mas, em um estágio posterior de desenvolvimento, o preço do crédito é mais importante e o poder do mercado bancário conferido pela regulamentação pode retardar o crescimento.

Isso sugere que há um momento ideal para um planejador social introduzir a concorrência em um sistema bancário. É claro que, antes que planejadores em economias em transição nascentes decidam conceder privilégios aos bancos, eles devem lembrar que os bancos têm um incentivo muito forte para se opor à redução desses privilégios, e a desregulamentação ideal não ocorrerá tipicamente. Além disso, pode muito bem ser que a incompletude que impede a contratação de longo prazo entre o banco e o mutuário possa ser tratada pelo governo como um intervencionista menos importante que os monopólios dos bancos. Por exemplo, pode ser suficiente permitir que os bancos mantenham participações acionárias nas empresas.

4. TEORIA DAS GARANTIAS E A GESTÃO DO RISCO DE CRÉDITO

4.1 A Gestão do Risco de Crédito

Valoura (2012) destaca que o diferencial central do microcrédito em relação às outras formas de empréstimo é a sua metodologia de concessão e adesão ao crédito. Embora se verifique a manutenção de princípios comuns nas instituições de microcrédito, há uma ampla variação de modelos de organização de microcrédito no mundo, sobretudo se compararmos as formas adotadas na maioria dos países em desenvolvimento com aquelas aplicadas nos países mais ricos (SILVEIRA FILHO, 2005). Em outras palavras, embora haja elementos comuns entre as instituições de microcrédito no mundo, há diferenças na forma como cada uma gerencia seu risco de crédito e busca garantias contratuais.

A palavra risco deriva do termo italiano “*risicare*”, que significa desafiar (PINHO et al., 2011). Beja (2004), por sua vez, define o risco relacionado com o negócio como a exposição à possibilidade de um resultado negativo. Gerir o risco significa, então, tomar ações deliberadas para mitigar as probabilidades de resultados negativos e a ampliação em favor próprio das probabilidades de resultados positivos. Dentre os diversos tipos de risco a que uma instituição financeira está submetida em suas atividades, um dos mais relevantes é o risco de crédito. Este advém da potencial ocorrência de uma falência ou não cumprimento das obrigações por parte do devedor, conforme os termos acordados com a contraparte (PINHO et al., 2011).

Silva et al. (2013) sustentam que as organizações, pertencentes ou não ao setor financeiro, enfrentam atualmente uma multiplicidade de riscos na condução dos seus negócios, dentre os quais para o setor financeiro o mais relevante é o risco de crédito. Este, por sua vez, constitui o risco da contraparte não cumprir as suas obrigações financeiras, ou seja, o não pagamento das dívidas nos prazos acordados. Joseph (2013) amplia a percepção sobre o tema e entende o risco de crédito como aqueles inerentes à capacidade de reembolso das responsabilidades creditícias de um devedor, ou à falta desta, e que resulta num incumprimento contratual das obrigações de reembolso do serviço da dívida ao credor, por parte do devedor. O risco de crédito pode ser estimado individualmente, em relação a um cliente, ou quanto a um portfólio. Bessis (2010) diferencia claramente a incerteza e o risco, considerando a primeira como a aleatoriedade de resultados de um determinado evento, enquanto o risco representa os efeitos nocivos desse evento. Então, se a incerteza não gerasse efeitos, não haveria risco, de

modo que o risco existe quando a incerteza pode ter um efeito adverso ou uma probabilidade de perda.

As instituições financeiras assumem o risco de crédito em suas operações, mas almejam um efeito positivo em seu nível de rentabilidade, o que exige que os mecanismos para a análise, gestão e mitigação do risco sejam eficientes, o que faz com que a análise do risco seja um tema de importância fundamental para a gestão e para a determinação do valor criado pelas organizações, conforme destacado por Neves (2014). De acordo com Pinho et al. (2011), a definição do risco de crédito destaca-se, na medida em que, no caso concreto de organizações financeiras, deve-se ser compreendida de forma diversa da habitual, ou seja, com uma conotação mais orientada para a oportunidade de negócio e não numa acessão negativa e de perigo eminente. Gaspar (2014) destaca que:

[O] desafio mais significativo na gestão (...) [do risco de crédito] tem sido, e continua a ser, encontrar um equilíbrio entre a qualidade do crédito e o crescimento da carteira, complementado com uma resposta eficiente às exigências acrescidas e crescentes da regulamentação e supervisão.

Dada a relevância do controle do risco de crédito para a instituições financeira, em especial, para as de microcrédito, o mesmo pode ser subdividido em diversos componente conforme destacado por Bessis (2010):

- Risco de incumprimento: reflete o risco de o mutuário ser incapaz de cumprir o pagamento do serviço da dívida de um financiamento, em um período de tempo determinado, que gera uma perda total ou parcial do montante do empréstimo. Bessi (2010) exemplifica com a mora, ou seja, o atraso no pagamento das prestações; a reestruturação de um empréstimo ou mesmo a insolvência do devedor;
- Risco de concentração: trata-se do risco de um excesso de concentração do montante de crédito a uma quantidade reduzida de clientes, em um grupo de risco ou em uma pequena variação de setores de atividade;
- Risco de degradação da garantia: relativo à desvalorização em mercado da garantia apresentada, ou pela mesma ser subtraída do mutuário, não compondo mais seu patrimônio. Este risco, embora não gere um prejuízo imediato para o credor, aumenta a probabilidade do risco de incumprimento.

Em alguns casos, todavia, tanto o credor (instituição financeira) quanto o devedor (aquele que contrata um empréstimo) enfrenta problemas devido à concessão de crédito. Dentre estas hipóteses, destacam-se as relacionadas com uma análise insuficiente do risco de crédito ou com a uma gestão inadequada deste tipo de risco.

As instituições financeiras utilizam modelos matemáticos como instrumento para quantificarem o risco de crédito a que se submetem e para manterem o cumprimento da regulamentação e supervisão bancária, tendo em vista o apuramento dos requisitos mínimos de fundos próprios. Nestes parâmetros, Gaspar (2014) elenca a gestão da:

- Perda esperada: ou percentual do montante concedido em crédito tido como não recuperável. Tal perda prevista deve estar e que deve estar contido no adequadamente no preço do serviço;

- Perda inesperada: normalmente pouco provável, decorrente de eventos de risco externos à relação contratual, cujas consequências são prejuízos elevados, e que deve ser devidamente acobertada pelo capital próprio da instituição financeira.

Conceição (2013, p. 16), reforça que “as instituições de crédito devem fazer o acompanhamento da respectiva carteira de crédito com vista (...) à deteção e despiste de eventuais situações futuras de incumprimento”. A atividade bancária requer, portanto, uma análise minuciosa de suas transações com o objetivo de assegurar segurança, rentabilidade e liquidez (ALCARVA, 2011). Gaspar (2014) indica que a diversificação dos riscos financeiros, em especial do risco de crédito, é um fator importante na gestão de carteiras de crédito e que deve ser administrada por meio da correlação e da rentabilidade ajustada ao risco. Dentre as medidas de mitigação dos efeitos adversos da concentração na carteira de crédito, a autora elenca o estabelecimento de limites de exposição, seja por cliente (ou grupo destes), por setor de atividade, produtos, zonas geográficas, maturidades ou mesmo de moedas.

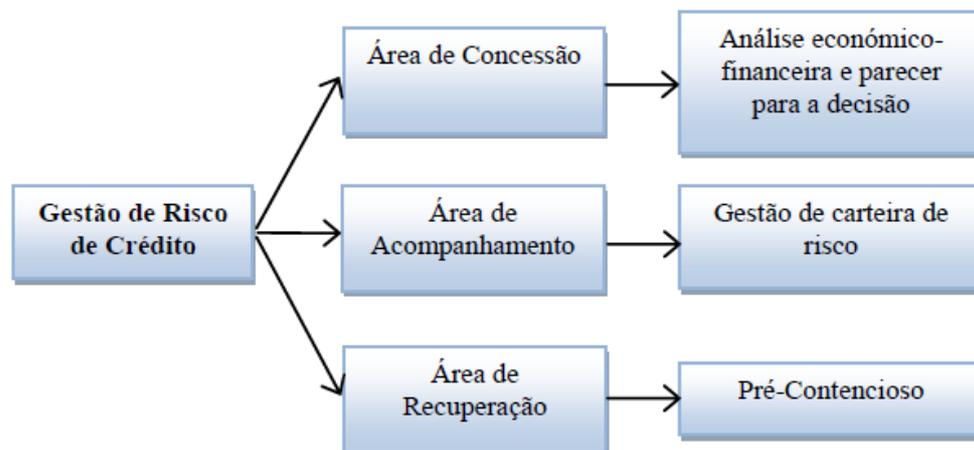
Por sua vez, Bessis (2010) acrescenta que o estabelecimento de limites de crédito tem por base princípios, cujo objetivo são de: proteger a instituição financeira do risco de um único evento de perda ser demasiado elevado para o valor da carteira; diversificar a exposição ao risco por intermédio de várias dimensões, como clientes, setores de atividade e geografias diferentes, de forma a evitar concentrações de risco de crédito em qualquer destes aspectos; impedir que o conjunto de empréstimos concedidos cheguem a um montante que ponham em risco a capacidade do devedor de honrar suas obrigações; estabelecer um limite máximo de exposição ao risco, acima do qual não é permitido conceder mais crédito.

Ao nível organizacional, as instituições de crédito encontram-se divididas em três áreas distintas, sendo elas: *Front Office*, *Middle Office* e *Back Office* (ALCARVA, 2011). Segundo esta segmentação, gestão de risco de crédito é realizada a nível de no *Middle Office*, cuja atividade se distribui em três segmentos:

- Área de Concessão: responsável por receber as propostas de crédito, realizando análise do aspecto econômico-financeiro e dando parecer com recomendações sobre a decisão de cessão do empréstimo;
- Área de Acompanhamento: desempenha funções na prevenção quanto à perda de valor da carteira de risco por meio do acompanhamento dos devedores com evolução quanto ao descumprimento dos seus compromissos;
- Área de Recuperação de Crédito – tem como foco os clientes que já estejam descumprindo o contrato de crédito, no escopo de solucionar essa situação.

No escopo de melhor compreender a segmentação organizacional do *Middle Office* de instituições financeira no tocante à gestão do risco de crédito, podemos representa sua estrutura a partir da figura a seguir:

FIGURA 4(1): Segmentação do Middle Office: gestão do risco de crédito



Fonte: Adaptado de Alcarva (2011)

A gestão contemporânea de carteiras de crédito adota metodologias modernas de exame e quantificação do risco, bem como na análise tradicional de risco de crédito, de modo a se proceder à avaliação do perfil e da capacidade creditícia dos clientes (GASPAR, 2014). Busca-se, assim, responder a questões essenciais sobre a finalidade do crédito e quanto à capacidade de reembolso do cliente. Joseph (2013), por seu turno, destaca ainda os desafios no diagnóstico de risco de crédito, como instrumento para a realização de negócio: a fiabilidade dos dados fornecidos pelos clientes (relativo, portanto, à assimetria de informação); a capacidade de exposição ao risco de crédito em prol de rentabilidade por parte das instituições bancárias; o grau de incerteza, afinal, o futuro que é desconhecido e imprevisível; e a fiabilidade dos modelos de análise e gestão de risco de crédito. Ainda, segundo Joseph (2013), são

considerados de forma explícita ou implícita na análise econômico-financeiro tradicional, embora de forma não exclusiva, o que denominou de os cinco “Cs” do crédito:

- Caráter: ou seja a credibilidade, confiança e honestidade que o devedor possui, resultante de uma reputação construída ao longo do tempo.

- Capital: o aporte financeiro do devedor ao investimento, ou seja, o capital próprio que o demandante de crédito apresenta para desenvolver o projeto a ser financiado. Neste ponto, a instituição busca auferir o nível de compromisso e de confiança que o cliente tem no projeto objeto do financiamento. Entretanto, o público-alvo do microcrédito é de baixa renda, não apresentando capacidade financeira própria para tal, o que não significa menor compromisso com o empreendimento.

- Capacidade do devedor em cumprir com o serviço do crédito concedido: esta análise é realizada por meio do diagnóstico do ambiente macroeconômico do negócio e da análise econômico-financeira das informações financeiras e contábeis do devedor. Este é outro ponto sensível para as instituições de microcrédito quanto à assimetria informacional, uma vez que seus clientes em regra não apresentam qualquer registro contábil-financeiro de suas atividades econômicas.

- Condições do contrato de crédito: os termos contratuais precisam ser o mais completo possível além de estarem de acordo com a legislação em vigor, apresentando, portanto, um desafio de reduzir a incompletude contratual na concessão de crédito para melhor gerir o risco de crédito.

- Colateral: ou seja, o ativo dado como garantia por parte do devedor, para assegurar o pagamento da operação. Joseph (2013) afirma haver uma prática na concessão de crédito que é “não se concede crédito sem garantia, nem pela garantia”, o que, todavia, em se tratando de garantias reais, inviabilizaria todo o mercado de microcrédito, visto que o seu público-alvo não tem capacidade para apresentá-las, exigindo-se, assim, outras formas de garantias contratuais, sejam elas explícitas ou implícitas, no microcrédito.

Silva (2008) acrescenta um sexto “C”: conglomerado. Neste não deve recair apenas sobre o cliente individualmente a análise do risco de crédito da transação, mas também todo o contexto econômico no qual ele está inserido, se há familiares na mesma situação, seu histórico, entre outros.

Em estudo promovido pelo Banco Central (2015), constatou-se, no mercado de microcrédito nacional, inadimplência da pessoa jurídica maior que a da pessoa física em todas as regiões brasileiras, exceto na Sul. Evidenciou-se também que o comprometimento da renda dos tomadores de microcrédito é maior que a média do Sistema Financeiro Nacional,

particularmente na primeira faixa de renda (até três salários mínimos), demonstrando uma maior exposição potencial ao risco de crédito destas carteiras.

No escopo de driblar o elevado risco de crédito, as instituições de microfinanças alteram os mecanismos tradicionais de gestão do risco. Estes atores do mercado financeiro apresentam metodologias alternativas de gestão de risco de suas carteiras de crédito, destacando-se como uma das principais estratégias a garantia solidária para empréstimos em grupo. Forte (2006) afirma que o objetivo da relação em grupo com a instituição financeira é superar dificuldades ou fragilidades individuais por meio da responsabilidade e segurança coletiva com a formação do grupo. Assim, além de possibilitar a redução dos custos operacionais e do problema da seleção adversa¹⁹, o aval solidário geraria melhores incentivos ao adimplemento do crédito.

A metodologia da concessão de crédito representa, segundo Nitcheret al. (2002), um dos principais fatores que impactam na inadimplência em operações de microcrédito. No que tange ao microcrédito, corre um desvirtuamento na metodologia aplicada por este mercado quando casos que não se adotam métodos com o aval solidário (NICTHER et al., 2002). Ainda segundo os autores, a inadimplência representa um dos desafios mais importantes para o setor das microfinanças. Isto ocorre frequentemente em razão de os custos de transações aumentarem significativamente com uma má gestão das carteiras de microcrédito, inviabilizando, assim, a sustentabilidade no longo prazo de todo o sistema de financiamento.

O aval solidário, segundo Forte (2006), se baseia em relações de confiança, reciprocidade e participação. Nesta técnica, o crédito é concedido pela formação de pequenos grupos de tomadores que se reúnem periodicamente com um representante da instituição financeira para pagar parcela do financiamento e fornecer ao credor informações relevantes quanto ao empreendimento. Foi a partir desta metodologia que se criou a ideia do fiador coletivo, como ocorre na referência mundial de instituição de microcrédito, o *Grameen Bank* (YUNUS, 2000)²⁰.

Tal metodologia, entretanto, apresenta significativos entraves de operacionalização em ambientes urbanos, em que as relações interpessoais entre os demandantes de crédito não são tão estreitas e a mobilidade e funcionamento social são limitantes se comparadas às regiões agrícolas. A dinâmica das grandes cidades, portanto, dificulta a realização das reuniões semanais características dos programas de microcrédito rural internacionalmente reconhecido.

¹⁹ Diminui o risco de seleção adversa, pois os indivíduos tendem, segundo Forte (2006) a se agrupar entre pessoas com perfil de risco similar. Já o problema do risco moral é mitigado pois o próprio grupo monitora reciprocamente seus membros, baseando-se no automonitoramento e no *enforcement* gerado pela proximidade dos indivíduos. Neste sentido, ver Van Tassel (1999) e Ghatak (1999).

²⁰ Banco especializado em microcrédito fundado pelo professor bengalês Muhammad Yunus em 1976.

Forte (2006) destaca, então, a exigência de garantias ao demandante de crédito como importante mecanismo para reduzir o risco de inadimplência em instituições de microfinanças, técnica esta típica da tradicional relação contratual individual entre cliente e instituição financeira. Portanto, uma vez que a concessão de microcrédito exige uma acurada gestão de custos de transação e de gestão de risco, os contratos e as garantias neles estabelecidas representam o principal instrumento de proteção aos interesses dos agentes.

4.2 Teoria das Garantias

Nas finanças tradicionais de Modigliani e Miller (1958), os valores mobiliários são reconhecidos por seus fluxos de caixa. De um crédito, por exemplo, provém um fluxo fixo esperado proporcionado pelo pagamento de juros. Entretanto, o estado atual da ciência demonstra ser esta uma perspectiva limitada, visto que o que define essencialmente os vários valores mobiliários são os direitos que eles trazem para seus proprietários (HART, 1995). Assim, a dívida confere aos credores poder, por exemplo, para retomar garantias quando a empresa ou indivíduo cliente não adimpler com os pagamentos devidos. Em outros termos, assim como os acionistas recebem dividendos porque podem exonerar os diretores que não os pagam, os credores são restituídos porque têm o poder de recuperar as garantias contratuais assegurado. Sem esses direitos, os investidores não seriam capazes de receber o pagamento e, conseqüentemente, as empresas teriam mais dificuldade em obter financiamento externo (PORTA, 1998).

Estes direitos, por sua vez, dependem das regras legais das jurisdições em que os negócios jurídicos são firmados ou os títulos mobiliários são emitidos. Afinal, um credor garantido na França não necessariamente recuperaria seu investimento quando o tomador do empréstimo se tornasse inadimplente, da mesma forma como ocorreria com um no Camboja ou na Inglaterra, mesmo assumindo que o valor da garantia seja o mesmo em todos os casos.

Desde que a proteção recebida pelos investidores determine sua prontidão para financiar as empresas, as finanças corporativas podem criticamente investigar essas regras legais e sua aplicação. A lei e a qualidade de sua aplicação, portanto, são determinantes potencialmente importantes quanto ao que os detentores de títulos de crédito têm e quão bem esses direitos são protegidos, de modo que a AED se mostra, no seu enfoque de *Law and*

*Finance*²¹ essencial para uma análise mais completa de questões financeiras, como a gestão do risco de crédito. As diferenças nas proteções legais dos investidores podem, por exemplo, ajudar a explicar por que as empresas são financiadas e possuídas de forma tão diferente em diferentes países.

Partindo do pressuposto que os agentes são racionais, incentivos diferentes dos mutuários e credores em um mercado competitivo de crédito determina a complexa natureza de contratos de empréstimo. Perante este quadro, disposições contratuais, tais como o estabelecimento de garantias (colateralização), contas de depósito e outras cláusulas restritivas são mecanismos de controle eficientes quanto ao conflito de incentivo. Entretanto, o argumento do racionamento de crédito (que expressa uma falha de mercado) não é essencial para explicar a inclusão destas cláusulas contratuais, afinal, em um mercado de crédito competitivo os benefícios dessas disposições para as instituições financeiras é de que revertem o custo total do empréstimo para o mutuário (SMITH, 1980).

Segundo Menkhoff et al. (2012), a função precípua do colateral é limitar as perdas potenciais para os credores, servindo também como mecanismo de incentivo para os devedores liquidarem suas obrigações. Tais funções asseguram um relevante papel aos instrumentos mitigadores de risco dispostos nos contratos de crédito. As garantias são elementos comuns nos contratos de crédito em geral, pois este envolve risco, sobretudo em mercados maduros (STEIJVERS; VOORDECKERS, 2009). Devido a problemas informacionais mais agudos, em mercados menos desenvolvidos a exigência e adequação das garantias previstas na relação creditícia detém papel ainda mais relevante (BAE; GOYAL, 2009; BEHR et al., 2011; HAINZ, 2003; MENKHOFF et al., 2006).

A garantia pode ser usada para reduzir a seleção adversa visto que os melhores mutuários são mais propensos a prometer ativos como garantia e, portanto, sinalizar sua credibilidade. Neste sentido o diálogo com a Teoria dos Contratos Incompletos é profícuo, pois, conforme destacado por Araújo (2005, p. 477) ao abordar relações consumeiristas :

(...) do ponto de vista econômico o que conta é *exclusivamente* a função sinalizadora da garantia e, e não a adstrição *ex ante* a deveres contratuais- sobretudo antes de se poder determinar se esta adstrição prévia é sequer a solução mais eficiente- quando permanece em aberto a hipótese de ser mais eficiente deixar o contrato incompleto quanto a este detalhe.

²¹ Law and Finance (Finanças e Direito) é uma subdisciplina da Análise Econômica do Direito que estuda a relação entre Finanças e o Direito que a regula, dedicando-se a assuntos como, por exemplo, problema de agência, finanças corporativas, riscos, regras legais e processos de desenvolvimento das finanças.

A literatura teórica tem este pressuposto já bem estabelecido (BESTER, 1985; CHAN; KANATAS, 1985; BESANKO; THAKOR, 1987). A demanda pela apresentação de garantia é uma prática generalizada no mercado de crédito (AVERY et al., 1998) e tem uma longa história (BODENHORN, 2003). Estudos empíricos observam haver uma relação inversa entre garantias e taxas de juros (BERGER et al., 2011a, b; CERQUEIRO et al., 2012), e essas garantias, de fato, parecem ser usadas para selecionar os mutuários *ex ante* (JIMÉNEZ et al., 2006; BERGER et al., 2011b, a), de modo que a requisição de garantia em contrato tem, portanto, um papel significativo na alocação de crédito.

Em especial para a população mais pobre, público-alvo das instituições de microcrédito, em mercados emergentes como o Brasil, a exigência de colaterais constitui um problema agudo. Menkhoff et al. (2012) afirmam ainda que as garantias contratuais exigidas no mercado creditício são particularmente elevadas. Em contrapartida, capacidade de prestação de garantias por parte dos clientes de instituições microfinanceiras é comparativamente baixa. Conforme ressalta Zica e Martins (2008), a insuficiência de garantias reais representa o principal fator que inibe o acesso ao crédito para os empresários de pequeno porte, problema também percebido pelas instituições financeiras, que visam ampliar suas carteiras de crédito sem aumentar sua exposição ao risco. Os bancos, porém, defrontam-se com a falta de informações e garantias confiáveis por parte dos empreendedores.

Conforme exposto por Plaut (1984), garantias são reivindicações exequíveis para caso de os futuros rendimentos dos demandantes de crédito não serem alcançados. Assim, explica o autor, se alguém pudesse emitir um crédito executório contra uma renda futura (combinado talvez seguros), o credor não teria motivação para exigir algum outro ativo no escopo de garantir o empréstimo. Ocorre, porém, que cada empréstimo envolve algum tipo de garantia, explícita ou implícita, ou o prejuízo para o credor seria automático (PLAUT, 1984). Desta forma, as garantias figuram como parte integrante de todos os mercados de crédito, incluindo, portanto, o de microcrédito, e está relacionada a outras variáveis, incluindo taxas de juros cobradas para empréstimos.

Autores como Boness (1964), Stapleton (1975), Baltensperger (1976), Smith (1976) e Arzac et al. (1981) têm modelado *estruturas de alavancagem* para as taxas de juros. Barro (1976), Kalay e Rabinovitch (1978) e Smith (1980) o fizeram incluindo a introdução de garantias explícitas. Em todos estes modelos, a ideia de que *alavancagem “premia”* está relacionada ao risco de inadimplência, o qual é tido como conhecido pelas partes. No entanto, segundo Plaut (1984), os riscos devem ser considerados função endógena dos termos contratuais, incluindo os acordos de garantia e sistemas de reembolso. Na verdade, sua

influência sobre o risco de inadimplência é talvez a razão principal para a demanda por colateral. O autor analisou as inter-relações entre diferentes condições de um empréstimo, incluindo o vencimento, cronograma de pagamento, o tamanho do financiamento, taxa de juros e garantias. Em seu trabalho, o autor explicitou como garantias e outros aspectos da relação de concessão de crédito, tais como a taxa de reembolso e maturidade, afetam os preços dos empréstimos, ou seja, as taxas de juros.

Menkhoff et al. (2012) salientam que o uso de garantias contratuais foi principalmente abordado por teorias de assimetria de informação, cujo argumento central é a sua capacidade de redução dos problemas *ex-ante* de seleção adversa e de conflitos *ex-post*, como o risco moral. Presente nas transações de financiamento, o risco moral, bem como a exigência de garantias gera um racionamento de crédito, que se torna mais evidente nas micro e pequenas empresas brasileiras. De tal forma que os pequenos empreendedores, por não apresentarem capacidade para oferecer garantias reais que atendam às exigências dos bancos, não conseguem obter o montante de crédito almejado, uma vez que o prêmio de risco requerido pode ser muito elevado ou o valor do empréstimo pode ser limitado (CHEIN; SILVA, 2014).

Além da falta de colateral, segundo Chaves (2009), há outros motivos responsáveis pela limitada oferta de linhas de financiamento a micro e pequenas empresas. O autor destaca a presença de altos custos de transação, baixa dimensão das operações de financiamento, os elevados níveis de informalidade, a carência de informações financeiras adequadas à avaliação de risco e operações de financiamento (o que potencializa a assimetria de informações nas operações de microcrédito), que leva as instituições bancárias a analisar um grande conjunto de dados para avaliar a capacidade de pagamento do cliente. Afinal, visto que a credibilidade termina por ser uma informação privada dos mutuários, os credores adotam as garantias como mecanismo de triagem para resolver esse problema de seleção adversa (BESANKO; THAKOR, 1987).

Evidências consistentes relativas a esta questão de seleção adversa são apresentadas por Jimenez et al. (2006), no sentido de que condicionado ao risco observável existe uma associação negativa entre garantias e o risco do mutuário. Uma crescente literatura (BOOT; THAKOR, 1994, 2000; BOOT, 2000; SENGUPTA, 2014) tem analisado como as instituições financeiras adquirem informação sobre a credibilidade de seus clientes durante a vigência do contrato de crédito.

Kislat, Menkhoff e Neuberger (2013) desenvolveram um teste da Teoria das Garantias *ex ante*, que, por sua vez, defende que os credores, quando estão mais bem informados sobre seus clientes demandantes de crédito, exigem destes menos garantias. Os autores analisaram

esta premissa comparando o uso de colateral entre credores formais e mais bem informados e aqueles informais em um mercado financeiro em desenvolvimento. Concluíram que, credores formais exigem em média 40% mais garantias que os informais, os quais são controlados por determinantes convencionais de garantias. Ainda, observaram que deter mais informações sobre os mutuários tem implicações nos grupos solidários de empréstimos, comuns em instituições de microcrédito: ofertantes de crédito formais exigem menos garantias a clientes cuja relação com a instituição é mais longa em termos temporais, enquanto os credores informais exigem menos colateral em relação a proximidade geográfica que possui do demandante de crédito.

Por seu turno, Sengupta (2014) afirma que, em geral, para conseguir atrair mutuários credíveis com altos retornos de reservas e, ao mesmo tempo, identificar os tipos não credíveis, os bancos oferecem contratos com taxas de juros suficientemente baixas, mas, conseqüentemente, com elevadas exigências de colaterais aos clientes.

A apresentação de colaterais serve como mecanismo capaz de reduzir o racionamento de crédito (BERGER et al., 2011a; BERGER et al., 2011b; COCO, 2000). Isto ocorre, pois, primeiro, há a indução do devedor para revelar o seu risco de inadimplemento, agindo como um dispositivo de sinalização (BESTER, 1985; BESANKO; THAKOR, 1987). Em segundo lugar, a apresentação de garantias motiva o tomador de crédito a revelar informações verdadeiras sobre a situação de sua empresa após ter obtido o empréstimo (BESTER, 1987; 1994). Sob a perspectiva das instituições financeiras, as garantias ajudam a reduzir perdas potenciais pela concretização do risco de crédito, embora não resolva completamente o problema da *alea moral*.

Dardour e Ouvrard (2012) entendem que a avaliação de risco de crédito em uma instituição de microfinanças deve ser baseada em uma abordagem global que englobe critérios sociais e econômicos, pois proporciona importante conteúdo informacional para o processo de tomada de decisão de financiamento. Esta forma de análise permite limitar o risco de inadimplência, bem como o risco de sobre-endividamento dos micro e pequenos empreendedores, de modo a assegurar uma melhor gestão do risco ao longo do tempo. Bruni et al. (1997), por sua vez, discutiram sobre os mecanismos de proteção ao risco de crédito que vêm sendo desenvolvidos desde os anos 1980. Segundo eles, as primeiras formas de proteção de carteiras de crédito consistiam na definição de regras a serem seguidas (*underwriting standards*), que poderiam implicar no racionamento de crédito, na definição, por parte dos bancos, dos valores e datas de amortização e na exigência de garantias adicionais.

Segundo Hanedar et al. (2014), dificuldades de obtenção de crédito pode ser um dos principais obstáculos para iniciar e gerir um pequeno empreendimento, sobretudo nas economias menos desenvolvidas. Tanto a assimetria de informação entre credor (instituição financeira) e devedor (microempresário) (BAAS; SCHROOTEN, 2006) quanto a estrutura do mercado bancário global (PETERSEN; RAJAN, 2002; BERGER; UDELL, 2006) podem influenciar termos e condições da concessão de crédito. O problema se agrava em países como o Brasil, pois os mutuários em geral carecem de ativos passíveis de serem apresentados como garantias. Assim, conforme destacado por Menkhoff et al. (2006, 2012), as micro e pequenas empresas em países em desenvolvimento são mais propensas a se depararem com dificuldades para obter capital de terceiros. Beck et al. (2006), por exemplo, analisaram doze obstáculos ao financiamento e concluíram que exigências de garantia ocupam o terceiro mais importante desses fatores. Consequentemente, as características dos contratos de microcrédito são elementos relevantes para o alcance dos objetivos, tanto financeiros como sociais, do financiamento.

Dentre os aspectos contratuais, os pontos a serem avaliados na pesquisa proposta tem como foco as garantias implícitas e explícitas nos contratos de concessão de crédito do Crediamigo do Banco do Nordeste. Em outras palavras, serão analisadas as cláusulas contratuais que figuram, segundo o ordenamento jurídico brasileiro, como garantias para o credor (banco), bem como o contrato de seguro que costuma ser contratado pelos clientes no ato de obtenção do financiamento e a metodologia adotada pelo banco, cujo destaque é a prática do aval solidário. Este último, como uma forma efetiva de colateral solidário, representa uma das inovações mais relevantes do microcrédito no mundo (DA PENHA et al, 2016; LIMA, 2009; YUNUS, 2006).

Presume-se, em linhas gerais, que as pessoas jurídicas tendem a representar um menor risco de crédito dada a sua capacidade de apresentar garantias nos contratos de financiamento e por terem uma regulamentação própria em caso de falência (Lei 11.101 de 2005), que veio a favorecer as instituições financeira se compara a regulamentação anterior do instituto. Salutar destacar que a Lei de Falências atual, teve como um de seus pontos fundamentais o princípio da redução do custo do crédito, conforme expresso nas palavras do Senador Ramez Tebet, no parecer nº 534/2004, do Projeto de Lei nº 71/2003:

[...] é necessário conferir segurança jurídica aos detentores de capital, com preservação das garantias e normas precisas sobre a ordem de classificação de créditos na falência, a fim de que se incentive a aplicação de recursos financeiros a custo menor nas atividades produtivas, com o objetivo de estimular o crescimento econômico (SENADO FEDERAL, 2005, p. 30).

Conforme destacado por Machado (2005, p. 22):

A falência (com a previsão da continuação do negócio) e a concordata, ainda que timidamente permitissem a busca da recuperação da empresa, no decorrer da longa vigência do Decreto-lei 7.661/45 e ante as mutações havidas na economia mundial, inclusive com a sua globalização, bem assim nas periódicas e inconstantes variações da economia brasileira, se mostraram não só defasadas, como também se converteram em verdadeiros instrumentos da própria extinção da atividade empresarial.

4.3 Tipos de Garantias

Os contratos, segundo resumiu Cascaes (2017), ganham relevância ao permitirem que os acordos previstos em seu conteúdo sejam passíveis de serem cobradas e cumpridas. Tal conclusão decorre da necessidade de se implementar um maior grau de garantia e confiança entre as partes contratantes e de se coordenar ações independentes em situações de múltiplo equilíbrio,²² afinal, conforme exposto por Pinheiro e Saddi (2005), o poder coercitivo contratual propicia uma maior cooperação entre as partes. Portanto, a troca e a cooperação são encorajadas pela possibilidade de cumprimento. A cooperação, promovida pela exigibilidade dos contratos, implica a formação de compromisso, que, por sua vez, transforma a promessa em obrigação.

A segurança jurídica correspondente à existência de instrumentos aptos e eficazes à satisfação das obrigações, é um dos pilares a serem considerados na formalização do negócio jurídico. Desse contexto, conforme destaca Mello (2017), advém a relevância das garantias, sejam elas a genérica, fundada na responsabilidade patrimonial, ou alguma das figuras típicas, conforme rol previsto na legislação material. Ocorre, entretanto, que nem sempre as garantias são eficientes na mitigação do risco, suscitando a necessidade de mecanismos e análises alternativas sobre a gestão dos riscos contratuais.

Os modelos teóricos sobre garantias objetivam explicar o uso destas como consequência dos distintos níveis de informação observados entre os emprestadores e os demandantes de empréstimos, ou seja, o uso de garantia ocorre devido à existência de assimetria de informação entre as partes, e possibilita, ao menos hipoteticamente, uma redução no risco de crédito (SALGADOR; BRITO, 2010, p. 78).

As garantias reais classificam-se no Direito Brasileiro de acordo com o bem dado em garantia para o credor, podendo ser móvel ou imóvel. O ordenamento jurídico brasileiro prevê diversas espécies de garantias como instrumentos de gestão de risco nas relações contratuais.

²² Esta problemática é objeto de estudo específico da Teoria do Jogos.

Classicamente, as garantias são divididas em pessoais e reais, sendo as primeiras de caráter obrigacional, ou seja, incidentes sobre a totalidade do patrimônio do garantidor, e as segundas de caráter real, consistindo em gravame sobre determinada coisa. As garantias reais implicam a oneração de um ou mais bens específicos do patrimônio do devedor ou terceiro garantidor, vinculando-os ao cumprimento da obrigação (TRABUCCHI et al., 2012, p. 792). Seu exemplo por excelência, no caso de bens imóveis, é a hipoteca, que em oposição ao penhor, constitui a principal modalidade de garantia real sobre bens móveis. No que se refere às principais modalidades de garantias reais, destacam-se:

- **Penhor:** É uma forma de garantia prevista na legislação no capítulo que trata sobre os direitos reais de garantia. Surge com a formalização de contrato, pelo qual se entrega bem móvel como garantia. Este tipo de garantia não é adotada pelas microfinanças por seu público-alvo não possuir, em regra, meios para apresentar este tipo de garantia. Vale destacar que, embora haja contrato formalizado, o penhor se consolida com a tradição do bem, ou seja, com a sua entrega ao credor e pode ser Rural ou Industrial, de Título de Crédito ou de veículos.

Quando se trata de **Penhor Rural**, este recai sobre bens móveis agrícolas ou pecuários, pendem de registro em cartório e não podem ultrapassar o prazo de quatro anos. Já o **Industrial** recai sobre bens comerciais, como o maquinário industrial da empresa. Dispensa-se a tradição do bem, sendo permitido ao credor inspecioná-los. Já o **penhor sobre veículos, por sua vez**, tem prazo de validade máximo de dois anos, obrigatoriamente, deve estar registrado junto ao Departamento de Trânsito, além de ser indispensável que o veículo objeto do penhor esteja assegurado.

No que compete ao **penhor sobre títulos de crédito**, que pode ser a nota promissória, a letra de câmbio e a duplicata, deve-se observar a entrega do título ao credor, o que deve ser registrado no cartório de registro de títulos e documentos para que tenha validade contra terceiros.

- **Hipoteca:** é a garantia real sobre bens imóveis, que podem ser do devedor ou de terceiros. Os bens hipotecados isentos de tradição, ou seja, não precisam ser entregues ao credor, de modo que o proprietário do bem pode usufruir livremente dele. O prazo máximo permitido para que subsista a hipoteca é de 30 anos. O ordenamento jurídico brasileiro prevê quatro modalidades: legal (estabelecida em lei, nos termos do artigo 1489 do Código Civil), judicial (fruto de decisão judicial condenatória e deve ser registrada em cartório), voluntária ou convencionais (decorrente dos contratos em geral) e pré-paga (que são pagas anualmente). Este foi um meio de garantia de crédito muito utilizado na sociedade, mas que vem perdendo espaço a cada dia para a alienação fiduciária;

- Anticrese: prevista no artigo 1506 e seguintes, do Código Civil, e resume-se na garantia que viabiliza a entrega do imóvel onde fica a sede do empreendimento ao financiador, podendo este aplicar os frutos correspondentes (receita oriunda da exploração do imóvel) no pagamento de seu crédito (principal e juros), conforme estabelece o artigo 1506, do Código Civil. Interessante frisar ainda uma importante característica da anticrese, prevista no artigo 1423, do Código Civil, faculta ao credor anticrético a possibilidade de usufruir do estabelecimento comercial pelo prazo de até 15 anos, enquanto não for quitado integralmente o seu crédito.

- Alienação fiduciária: muito adotado como garantia nos contratos de compra e venda à crédito, especialmente aplicadas na aquisição de veículos e imóveis, a alienação fiduciária é o meio de garantia pelo qual o objeto da compra tem sua propriedade transferida ao credor como forma de garantia do pagamento da dívida. Prevista no artigo 66-B, da Lei nº 4.728/65, artigos 17, IV, 22 e seguintes, da Lei nº 9.514/97 c/c artigo 51, da Lei nº 10.931/04, e artigos 1.361 e seguintes do Código Civil, a alienação fiduciária se restringe à garantia do cumprimento das obrigações contratuais decorrente de empréstimos e financiamentos e tem como cláusula resolutiva a quitação do débito. Na alienação fiduciária temos as figuras do credor fiduciário (administradora do consórcio ou instituição financeira) e do devedor fiduciário (pessoa a quem o crédito é concedido). Da mesma forma que o penhor mercantil, industrial e a hipoteca, os bens continuam na posse da sociedade do projeto.

- Alienação fiduciária de ações: prevista nos artigos 40 e 113, parágrafo único da Lei de Sociedades Anônimas brasileira. Semelhante ao penhor de ações, a alienação fiduciária das ações tem como vantagem o fato de as ações alienadas não integrarem a massa falida dos acionistas fiduciantes;

- Cessão fiduciária de direitos: consoante o disposto nos artigos 1361 e seguintes, do Código Civil, 17, II, 18 e seguintes, da Lei nº 9.514/97, 51, da Lei nº 10.931/2004 e 66-B, da Lei nº 4.728/65, com as alterações trazidas pela Lei nº 10.931/2004, é possível a sociedade oferecer ao financiador a cessão fiduciária de direitos, em substituição ao penhor de direitos ou posições contratuais. Fábio Ulhôa Coelho (2016, p. 21), define a questão ao relatar:

A cessão fiduciária de títulos de crédito ou direitos creditórios é negócio jurídico que visa a constituição de direito real em garantia consistente na titularidade fiduciária de créditos (documentados ou não em títulos de crédito) cedidos pelo autor da garantia. As origens do instituto encontram-se no contrato de alienação fiduciária em garantia, que tem igual objetivo.

A cessão fiduciária é uma espécie de negócio fiduciário, a qual se diferencia quanto ao objeto da alienação fiduciária, visto que tem créditos como objeto e não bens. Nesse diapasão, Enei (2007, p. 381) faz explanação de forma esclarecedora acerca do advento de tal garantia:

Embora os arts. 1361 e seguintes do Código Civil somente aludam à constituição de propriedade fiduciária em garantia sobre coisa móvel e não sobre direito, e não obstante a Lei nº 9.514/97 (assim como o art. 51 da Lei nº 10.931/2004) só se refletir à cessão fiduciária de direitos creditórios decorrentes de contratos de alienação de imóveis, o art. 66-B, § 3º, da Lei nº 4.728/65, com redação que lhe foi dada pela Lei nº 10.931/2004, acabou por admitir a cessão fiduciária em garantia de direitos sobre bens móveis. Aliás, a jurisprudência já vinha reconhecendo a validade desses negócios judiciais antes mesmo de lei autorizadora.

O Exercício do direito do credor pode impedir, sobretudo em se tratando de pequenos empreendimentos, a sustentabilidade da atividade econômica. Destarte, como forma de obstar tal problema, há a possibilidade de ceder os direitos sob condição suspensiva de eficácia, sendo a garantia acionada somente na ocorrência de inadimplemento, bem como na hipótese de o credor manifestara sua vontade optando por se valer de seus privilégios.

Vale ressaltar também que o bem ou cessão de direito oferecido ao credor somente poderá ser levado à execução no caso de não pagamento da dívida, ou seja, o bem responderá pela obrigação garantida, de modo que para que a garantia tenha validade é imprescindível que atenda aos requisitos de forma, registro e publicidade. Não se faz relevante discorrer sobre cada um dos institutos acima listados, pois nenhum deles se adequa às relações contratuais do microcrédito, visto que os microempreendedores, formais e informais, não apresentam meios para oferecer qualquer uma destas garantias à instituição financeira.

Já as garantias pessoais, no ordenamento brasileiro, consistem na fiança e no aval. Estas, também chamadas de fidejussórias, previstas no ordenamento jurídico pátrio, são mais viáveis de serem solicitadas ao micro e pequeno empresário. A garantia pessoal, portanto, é relação obrigacional, que vincula duas pessoas determinadas, o sujeito ativo e o passivo, não sendo oponível a terceiros (MONTEIRO; MALUF, 2009). Dessa forma, não é imune à diminuição natural do patrimônio do garantidor, ainda que goze de alguma proteção no instituto da fraude a credores²³, pois não resulta em constrição sobre qualquer de seus bens.

A fiança é contrato acessório do contrato principal pelo qual o fiador se responsabiliza pelo pagamento da dívida do devedor junto ao credor. Ela pode se dar na forma convencional, ou seja, pela livre vontade das partes; na modalidade judicial e na legal, porém, deve ser apresentada necessariamente na forma escrita e a responsabilidade do fiador é subsidiária a do

²³ Embora consista forma indireta de oponibilidade perante terceiros

devedor, salvo estipulação contratual em contrário. Todos os maiores de idade ou emancipados com bens livres para prestar fiança estão aptos a assumir o compromisso como fiador.

Atualmente existem formas de fiança como a bancária, pela qual uma instituição financeira assume o compromisso pelo pagamento ou resolução de um determinado contrato e cuja utilização é geralmente para a facilitação de concorrências. Embora em regra o fiador se obrigue ao credor sem exigir nada em troca, na fiança bancária exige-se remuneração, em que os bancos assinam termos de responsabilidade em favor de seus clientes. Caso o devedor principal torne se insolvente, e apenas neste caso, o fiador torna se responsável, e caso ele cumpra obrigação que garante, tem em seu favor a possibilidade de ajuizar ação de regresso contra devedor principal, ou seja, o banco nunca perde. Em síntese, figura como meio de substituir a antiga caução. Há também a fiança locatícia pela qual uma empresa garante o pagamento dos alugueres de um determinado contrato de locação por meio de contraprestação do devedor contratual e cuja aplicação tem substituído o papel do avalista e fiador na sua forma mais clássica.

O aval constitui garantia pessoal de pagamento de um título de crédito dada por terceiro (avalista), pessoa física ou jurídica ao emitente devedor ou endossante (avalizado). Ou seja, trata-se de garantia tipicamente cambial, cuja adoção não abrange contratos, mas sim títulos de créditos com a finalidade de garantir o adimplemento de contratos. Segundo Silva (2008, p.113), aval é o ato cambial pelo qual o avalista se compromete a garantir o pagamento do título de crédito em favor do avalizado. Regra geral não se admite o aval parcial, nos termos do artigo 897, parágrafo único do Código Civil; exceto nos casos excepcionalmente autorizados em lei especial, como é o caso da nota promissória e da letra de câmbio. Seu significado jurídico é de garantia plena e solidária, prestada por terceiro(s), a favor de obrigado por letra de câmbio, nota promissória, ou título semelhante, caso o emitente, sacador ou aceitante não o possa liquidar, e seu sentido figurativo de apoio moral ou intelectual.

Constitui o aval, uma expressão de vontade, portanto, pessoal e autônoma, a qual gera responsabilidade solidária, de modo que vencida a dívida e não paga, o credor pode cobrá-la qualquer das partes, devedor ou avalista, indistintamente. O aval é instituto regido pelo Código Civil, pela Lei Uniforme de Genebra (Lei n. 57.663/1966); Lei do Cheque (Lei n. 7.357/85), Lei da Duplicata (Lei n. 5.474/68) e pelo Decreto n. 2044/1908, sendo vedado no ordenamento pátrio o aval parcial.

O principal diferencial do microcrédito produtivo orientado, como é o Crediamigo, em relação às demais modalidades de créditos tradicionais está na sua metodologia de operacionalização, importante para cobrir o risco de crédito. O sistema de garantia adotado pelo

microcrédito se caracteriza por metodologias diferenciadas e pelo relacionamento direto do cliente com o banco por meio do agente de crédito. O sistema de garantias se destaca por dispensar a exigência de garantias reais e as substitui pelo uso de garantias sociais como o chamado “aval” de grupos solidários (BARONE; SADER, 2008; DE SOUZA; PEREIRA, 2015; SILVEIRA, 2015; MTE, 2015). Ou seja, a ausência de bens para apresentar em garantia real é compensada pelo capital social (relações de confiança, reciprocidade e participação).

A garantia social do “aval solidário”(que, embora tenha se convencionado assim chamar, mais adequado se faz, segundo o ordenamento jurídico brasileiro, denomina-lo de fiança solidária) consiste na formação de grupos de quatro a cinco membros que se conhecem mutuamente e se responsabilizam pelo pagamento uns dos outros em caso de inadimplência de alguém. Esse sistema de garantias sociais tende a reduzir o problema do risco moral e da seleção adversa em mercados com problemas tão agudos de assimetria de informação quanto o de microcrédito, uma vez que os grupos se formam entre os clientes e é composto por empreendedores que residem próximo uns dos outros. Esta metodologia possibilita o monitoramento de uns aos outros membros do grupo solidário durante a vigência do contrato (GRAMEEN, 2015).

Além das garantias sociais, o sucesso nas concessões do microcrédito produtivo orientado, como o Crediamigo, está diretamente relacionado à atuação dos Agentes de Crédito (BANERJEE, 2013). Os agentes são pessoas contratadas pelo banco para fazer reuniões nas comunidades, a fim de identificar, selecionar, orientar e monitorar os grupos antes, durante e depois da concessão de microcrédito. A função do agente de crédito no Brasil é bem clara e definida no texto da Lei 11.110/05. Sua efetiva atuação durante todas as etapas do processo de concessão, conforme determina a Lei, é imprescindível para manter eficiente a gestão do risco de crédito e garantir a continuidade da carteira de financiamento. Também, em casos de inadimplência, não contém cláusulas contratuais que protejam os direitos do credor por execução judicial do tomador. Esses mecanismos ausentes em contratos de microcrédito são incentivos para a redução dos riscos de inadimplência decorrentes da alea moral (MAGDALON, 2016)

Com vistas a possibilitar as operações de crédito para o microempreendedor, está previsto na Lei 10.194/2001 que existe possibilidade de utilização do instituto da alienação fiduciária para a estruturação de garantias. Mas a Resolução 3.310/2005 amplia as possibilidades de prestação de garantia, permitindo, além da alienação fiduciária, as seguintes modalidades: “aval solidário” em grupo com, no mínimo, três participantes; fiança; e quaisquer outras garantias aceitas pelas instituições financeiras. Porém, há de se observar que o Artigo 6º,

§ 2º da Resolução em apreço, explicita que tais garantias são alternativas. O Artigo 7º, da Resolução 3.310/2005, expressa, ainda, que não é necessária a exigência de título de crédito adequado representativo da dívida, como nota promissória.

No Brasil, o maior caso de sucesso na concessão de microcrédito é o programa Crediamigo, do Banco do Nordeste do Brasil, que, desde 1998, concede empréstimos de pequenos valores para os mais pobres do Nordeste e Norte dos estados de Minas Gerais e Espírito Santo. No Crediamigo, 80% das operações de microcrédito produtivo orientado são garantidas pelo “aval de grupos solidários” e todos os beneficiários recebem monitoramento domiciliar (ou no estabelecimento) pelo agente de crédito, figura essencial para os baixos índices de inadimplência desse programa de microcrédito (SOARES et al., 2011; SILVEIRA, 2015).

No mercado financeiro, há também as *covenants*, que, embora não sejam garantias *em si*, são cláusulas cuja função é de garantia. Representam categoria jurídica oriunda da common law, as *covenants* são desenvolvidas a partir da estruturação de obrigações com a finalidade de construir ambiente de maior segurança negocial. Tratam-se de obrigações contratuais com o objetivo de proteger o credor. As *covenants* são condições em empréstimo comercial ou emissão de obrigações que exige que o mutuário cumpra certas condições ou que proíba o tomador de realizar determinadas ações, ou mesmo que restrinja certas atividades a circunstâncias quando outras condições forem atendidas. Equivalem, em sistemas de *civil law*, às cláusulas de garantia e segurança, que se especificam, dentre outras, na *negative pledge clause*. Esta corresponde, em linhas gerais, à obrigação de não oferecimento de garantias sobre bens a outros credores e permite que o credor antecipe a satisfação de crédito ou que se afaste a hipótese dos demais credores obterem semelhante posição de vantagem (MELLO, 2017).

Dentre as *covenants* possíveis, destacam-se: a

- **Cláusula *pari passu*:** que estabelece a obrigação do credor de não atrelar o patrimônio a outra dívida, de modo que se outro débito for constituído no mercado, é possível estabelecer a imediata exigibilidade da prestação antes mesmo de seu vencimento como consequência da violação da cláusula. Visa-se não onerar o patrimônio com outros negócios até que o primeiro débito seja quitado.

- **Cláusula *Cross Default*:** trata-se do inadimplemento cruzado que possibilita o vencimento antecipado de uma dívida pelo vencimento de outra. Assim, ao se observar que o devedor está em inadimplência com muitos contratos, é facultado ao credor dar vencimento ao contrato e resgatar o patrimônio do devedor antes que o remanescente seja delapidado, ou dê prioridade para o pagamento de outras dívidas.

- **Cláusula de Retenção e Compensação:** retém os pagamentos em determinadas circunstâncias cuja proposição é de que caso surja alguma demanda jurídica, retém-se o pagamento até que esta demanda seja resolvida, pois, caso haja condenação, a dívida será compensada com este valor retido.

- **Cláusula Escrow:** trata-se de uma espécie de depósito de guarda, sujeito à certas regras para que cumpra. Ou seja, um terceiro será responsável por guardar um valor em dinheiro ou um bem que sirva como garantia.

- **Carta de Conforto:** constitui instrumento em que uma parte pode assumir a responsabilidade de uma obrigação previamente, isto é, antes mesmo do revés surgir. Desta forma, caso surja um problema para a empresa, esta pode apresentar a carta de conforto, na qual remeterá a responsabilidade para outrem que já havia assumido anteriormente.

Outros institutos servem como garantias, como os fundos garantidores, os quais podem ser uma alternativa para os pequenos e médios empresários que não possuem garantias reais suficientes para serem utilizadas nas operações de crédito, de acordo com a política de garantia vigente. O BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), por exemplo, tem um produto exclusivo que é seu fundo garantidor para micro e pequenas empresas e para microempreendedores individuais (MEIs): o Cartão BNDES, que funciona como um cartão de crédito destinado à aquisição de bens e serviços cadastrados no Portal do Cartão do BNDES. O seu pagamento pode ser realizado em três a 48 parcelas mensais. Fundo Garantidor para Investimentos (BNDES FGI), pode ser contratado até mesmo para complementar as garantias nos financiamentos do BNDES. Ocorre, porém que, nem este instituto tem predominado no mercado, nem representa qualquer tipo de garantia adotado pelo Crediamigo.

Sejam as garantias gerais e específicas, subsidiárias ou autônomas, nem sempre elas bastam para dirimir o risco inerente ao negócio. Mello (2017, p. 12) afirma que a observação empírica demonstra que a responsabilidade patrimonial do devedor não é suficiente para assegurar o cumprimento dos contratos, da mesma forma que, muitas vezes, não há espaço para negociar e constituir algumas das garantias típicas, conforme se observa no Microcrédito. Ademais, há casos em que as garantias, típicas ou atípicas, não são plenamente eficazes para assegurar o adimplemento da obrigação.

As garantias pessoais, ou fidejussórias, conforme explicitado acima, são representadas pela obrigação acessória em que um agente assume perante o credor, responsabilizando-se pelo pagamento da dívida, caso o devedor não pague ou não possa cumprir, total ou parcialmente com a sua obrigação. Assim, garantias pessoais, por não vincularem nenhum tipo de bem material, são respaldadas na confiança, probidade e caráter de quem concede a garantia.

5. O MICROEMPREENDEDOR E O MARCO REGULATÓRIO DO MICROCRÉDITO NO BRASIL

O microcrédito tem um longo histórico no Brasil, cujo início se deu com a experiência desenvolvida pela União Nordestina de Assistência a Pequenas Organizações (Programa UNO) nas cidades de Recife (PE) e Salvador (BA), a qual funcionou de 1973 a 1991. Apesar deste legado e da importância em oferecer produtos financeiros adequados aos micro e pequenos empresários no país, foi apenas na década de 1990 que surgiram os primeiros programas públicos voltados para o microcrédito e começou a vigorar a regulamentação específica do setor. Já em 1997, o Banco do Nordeste (BNB), banco de desenvolvimento regional constituído na forma de sociedade de economia mista, cujo acionista majoritário é a União, lançou o Programa Crediamigo.

Em 1999 foi implementada a Lei n. 9.790/99, conhecida como Lei do Terceiro Setor, cujo teor criou a qualificação de organização da sociedade civil de interesse público (Oscip) para as pessoas jurídicas de direito privado sem fins lucrativos e incluiu o microcrédito como uma das finalidades destas organizações. Tal inovação jurídica possibilitou que estas instituições acessassem recursos públicos. A referida Lei dispõe, portanto, sobre a qualificação das pessoas jurídicas de direito privado, sem fins lucrativos, como Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público, institui e disciplina o Termo de Parceria, e dá outras providências. Segundo Martins (2008), esta foi a primeira norma expressiva a tentar regularizar o setor das Microfinanças, não se limitando o legislador a conceituar a atividade microfinanceira em si, mas sim em reconhecer e regulamentar iniciativas da Sociedade Civil Organizada que seriam de interesse público. Ainda de acordo com o autor, a atividade na época não foi regulamentada, apenas genericamente permitida, desde que vinculada a um amplo campo de prerrogativas.

Posteriormente convertida na Lei n. 10.194, de 14 de fevereiro de 2001, a Medida Provisória 1.894-20, de 28 de junho de 1999, foi outro marco legal por autorizar a instituição de sociedade de crédito ao microempendedor (SCM). Segundo Martins (2008), a temática vincula-se às pessoas, pouco ou nada se dedica a conceituar a atividade ou o que venha a ser microempendedor e apenas regula a nova pessoa SCM que visa atender ao microempendedor. Ressalta-se que o estatuto se limitou a um único produto, que era o crédito, e como forma de garantia tinha a alienação fiduciária, ou seja, transferência de um bem móvel ou imóvel como garantia do empréstimo, a qual sequer é adotada atualmente pelas instituições de microcrédito.

No ano de 2001 foi instituída a Lei n. 10.194/2001, que trata sobre a constituição e funcionamento da Sociedade de Crédito ao Microempreendedor (SCM). Esta consubstancia entidade jurídica de direito privado, com finalidade lucrativa, com menor exigência de capital e trâmite burocrático mais célere, criada para impulsionar a participação de atores da iniciativa privada nesse mercado. Dois anos depois, por meio da Medida Provisória n° 122, de 25 de junho de 2003, posteriormente convertida na Lei n° 10.735, de 11 de setembro de 2003, o Direito inovou ao possibilitar o direcionamento de depósitos à vista captados pelas instituições financeiras para operações de crédito destinadas à população de baixa renda.

Os bancos passaram, assim, a poder usar até 2% (dois por cento) do depósito compulsório como capital para fundear suas operações de microcrédito produtivo e orientado, criando um depósito especial para o microcrédito que antes eram remetidos diretamente ao BACEN, a título de depósito compulsório. A mesma norma autorizou também as instituições financeiras que não tivessem operação estruturada a negociar esse capital com outras organizações interessadas em usar os recursos para microcrédito. Autorizou também que as Oscips controlem instituições privadas com fins lucrativos constituídas sob a forma de Sociedade de Crédito ao Microempreendedor, de modo que a atividade lucrativa de uma contrabalanceasse as atividades da outra. Ademais, outra norma essencial para a oferta de microcrédito pelas Oscips foi a Medida Provisória n. 2.172-32, do ano de 2001, que tratou sobre estipulações usurárias em contratos e excluiu estas organizações da Lei de Usura.

No âmbito infralegal destacam-se as Resoluções do Conselho Monetário Nacional n. 3.104/03 e n. 3.113/03, que reduziram as exigências para abertura de contas simplificadas e possibilitaram a cobrança de tarifas bancárias. Este tipo de conta tem como destinatário pessoa física não titular de conta de depósito à vista que possua CPF (Cadastro de Pessoa Física), possibilitando a inserção da população excluída do mercado formal bancário. Para tal tipo de conta é fornecido ao cliente um cartão magnético para movimentação financeira e se estabeleceu um limite máximo de saldo ou valor total mensal de depósitos de R\$ 1.000,00 (mil reais) (atualizado para R\$ 1.500 (mil e quinhentos reais)). Afinal, segundo a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) realizada em 1999 pelo IBGE, 70% (setenta por cento) da população brasileira estaria excluída do sistema financeiro formal.

A Resolução 3.156 de 17 de dezembro de 2003, foi outro dispositivo que auxiliou na ampliação da estrutura de inclusão da população mais vulnerável ao sistema financeiro nacional, pois facilitou a contratação de correspondentes para as sociedades de crédito ao microempreendedor, permitindo assim maior expansão do setor.

Em 25 de abril de 2005, por meio da Lei n. 11.110/05, foi criado o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), cujos objetivos gerais são: incentivar a geração de trabalho e renda entre os microempreendedores populares; disponibilizar recursos para o microcrédito produtivo orientado; oferecer apoio técnico às instituições de microcrédito produtivo orientado, visando seu fortalecimento institucional para a prestação de serviços aos empreendedores populares. Sob a coordenação do Ministério do Trabalho e do Comitê Interministerial do PNMPO (composto por representantes dos Ministérios da Economia²⁴ e do Desenvolvimento Social), define as diretrizes do programa.

Introduzido pela Lei Complementar n. 128, de 19 de dezembro de 2008 (BRASIL, 2008), o Programa do Microempreendedor Individual é voltado a pessoas que trabalham por conta própria, em categorias até então à margem de qualquer formalização especial (ou seja, categorias componentes da massa de trabalhadores informais) de modo a trazer importante mudança à Lei Complementar n. 123/2006 (BRASIL, 2006). A introdução de normas acerca do Microempreendedor Individual ocorreu por meio das Leis Complementares ns. 128/2008 (vigente desde 1º de julho de 2009) e 155/2016. Para o primeiro diploma legal, considera-se MEI (Microempreendedor Individual) aquele que se enquadre na definição do art. 966 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil brasileiro), ou o empreendedor que exerça as atividades de industrialização, comercialização e prestação de serviços no âmbito rural, que tenha auferido receita bruta, no ano-calendário anterior, de até R\$ 81.000,00 (oitenta e um mil reais), que seja optante pelo Simples Nacional e que não esteja impedido de enquadramento na sistemática prevista neste artigo.

A Lei Complementar n. 123/2006 propiciou a trabalhadores informais, que representam a principal força de trabalho no Brasil, sua legalização como pequenos empresários, trazendo como consequência, por exemplo, a possibilidade de acesso à previdência social e a financiamento bancário, em razão do registro no CNPJ e passando a gozar de diversos benefícios que a condição de pessoa jurídica proporciona. A razão precípua do referido programa é combater a informalidade, segundo o entendimento de informalidade de forma restrita como a ausência de registro formal da atividade econômica. De acordo com dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) referentes a 2009, 76,5% (setenta e seis e meio por cento) dos empresários (empregadores e trabalhadores por conta própria), no momento da pesquisa, poderiam ser enquadrados na categoria dos informais, consoante aquele critério. Isso porque inexistente consenso sobre o conceito de atividade econômica informal. Há estudos que se valem do critério de contribuição para a previdência, outros, do tipo de ocupação

²⁴ Ministério da Fazenda e Ministério do Trabalho, quando da edição da norma.

ou ainda da posse de carteira de trabalho, além do citado registro formal da atividade econômica (CORSEUIL; REIS; BRITO, 2015).

Segundo a Lei do PNMPO, o microcrédito produtivo orientado é o crédito concedido para o atendimento das necessidades financeiras de microempreendedores, mediante utilização de metodologia baseada no relacionamento direto da instituição de microfinanças com o cliente, no local onde é executada a atividade econômica. Em 21 de maio de 2014, a redação que define operação de microcrédito mudou: “Para fins de informação ao SCR, as operações de Microcrédito são aquelas de acordo com a Resolução nº 4.152, de 30 de outubro de 2012 (que disciplina as operações de microcrédito por parte das instituições ali especificadas)”. Consideram-se, segundo a legislação brasileira, microempreendedores populares as pessoas físicas e jurídicas empreendedoras de atividades produtivas de pequeno porte, com renda bruta anual de até R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais). Ademais, instituições de microcrédito produtivo orientado que realizarem operações de microcrédito no âmbito do PNMPO devem oferecer condições contratuais específicas. A saber: valor máximo do financiamento por operação é de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) a uma taxa de juros de até 4% (quatro por cento) a.m. e taxa de abertura de crédito de até 3% (três por cento) sobre o valor financiado.

Em 24 de agosto de 2011, no âmbito do Plano Brasil Sem Miséria e do PNMPO, por meio da edição da Medida Provisória (MP) n. 543, alterada pela MP n. 554, de 23 de dezembro de 2011, e, finalmente, convertida na Lei n. 12.666, de 14 de junho de 2012, o Governo Federal lançou o Programa Crescer, que possibilita à União conceder subvenção econômica, limitada a R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) por ano a instituições financeiras que realizassem operações de microcrédito produtivo orientado de primeiro piso (aquelas em que uma instituição financeira fornece *funding* para instituições, que repassam os recursos diretamente aos microempreendedores) desde que elas realizassem as operações de microcrédito produtivo com o tomador final e o microempreendedor tenha faturamento bruto anual de até R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais). No programa Crescer, as condições contratuais devem seguir os parâmetros de valor máximo do financiamento por operação de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), taxa de juros anual de até 5% (cinco por cento) e taxa de abertura de crédito de 1% (um por cento) sobre o valor financiado. É salutar destacar que a Medida Provisória n. 543, alterada pela MP n. 554, não revogou a Lei n. 11.110/2005, de modo que o PNMPO continuou a existir com suas respectivas regras, cabendo às instituições apenas observar as regras da referida Medida, caso desejassem fazer jus à subvenção nela prevista. Em 10 de novembro de 2014, o então Ministério da Fazenda publicou a Portaria n. 466, na qual

estabeleceu os limites de subvenção econômica para as instituições financeiras no período de 1º de janeiro de 2014 a 31 de dezembro de 2014.

Outro dispositivo legal relevante para o mercado de microcrédito foi a Lei nº 12.666, de 14 de junho de 2012, cujo teor alterou a Lei nº 11.110/05 e autorizou a União a conceder subvenção econômica, sob forma de compensar os custos que as instituições financeiras possuem na contratação e acompanhamento de operações do microcrédito produtivo orientado. Fruto de diálogo entre o Banco Central com o governo e agentes do mercado (no âmbito da consulta pública n. 66, encerrada em setembro de 2018), mais recentemente, em 1º de abril de 2019, foi aprovada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) a Resolução n. 4.713, que adapta e aprimora a regulamentação do microcrédito. Essa norma considera a promulgação da Lei n. 13.636, de 20 de março de 2018, que conferiu nova disciplina ao Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Tal resolução, que entrou em vigor em noventa dias a contar do dia 1º de abril de 2018, eleva o limite de renda ou receita bruta anual do público-alvo do microcrédito de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais) para R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais); o limite de crédito para as operações, de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) para R\$ 21.000,00 (vinte e um mil reais)); e o limite máximo para o saldo devedor das operações contratadas pelo cliente, de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais) para R\$ 80.000,00 (oitenta mil reais), tudo conforme fixado no novo diploma legal.

Mais uma alteração relevante é permitir que, após o primeiro contato, o acompanhamento do tomador do microcrédito seja feito de forma não presencial. Essa alteração possibilitará a redução do custo de transação dos programas, acredita o regulador, sem prejuízo da orientação inicial do cidadão. Outra mudança a se destacar é a exclusão pela Resolução das operações de microcrédito voltadas para financiamento do consumo do escopo do PNMPO, o que, por fim, simplifica e consolida algumas normas em vigor.

O arcabouço legal do microcrédito no Brasil é um dos fatores essenciais para o funcionamento e ampliação do mercado de crédito ao microempreendedor. O conjunto de normas que regula o setor tem, conforme se observa, expandindo-se com o tempo, sobretudo no sentido de dar o suporte necessário para que os micros e pequenos empreendimentos se desenvolvam. Nesse aspecto, Martins (2008) destaca que a atividade financeira não é regulada em apartado no sistema normativo brasileiro, posto que as normas encontram-se dispersas e é necessário verificar sob dois prismas a atividade em si e as pessoas/instituições que a praticam.

Em relação à situação do empreendedorismo no Brasil de 2016, a taxa total de empreendedores é de 36% e a taxa de empreendedorismo inicial (composta por empreendedores nascentes e novos) é de 19,6% , ou seja: “a cada 100 brasileiros, aproximadamente 20 estavam

envolvidos com atividades empreendedoras em estágio inicial em 2016” (GLOBAL ENTREPRENEURSHIP MONITOR, 2016, p. 23). Observa-se uma diminuição dessas taxas em relação a 2015, e o agravamento da crise econômica no Brasil nos últimos anos é um dos prováveis fatores para tal. Outro dado importante no diagnóstico da informalidade, pois apesar do aumento do número total de microempreendedores individuais (de 5,6 milhões em 2015 para 6,5 milhões em 2016), apenas 17,5% (dezessete e meio por cento) dos empreendedores declararam ter Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ).

Diante do contexto apresentado no ano de 2016, o estudo supõe que tais números decorram da falta de confiança na economia nacional. No tocante à mentalidade empreendedora, ter o próprio negócio é uma opção desejável de carreira, um sonho compartilhado por 31,7% da população – o sonho de fazer carreira numa empresa, por exemplo, é compartilhado por 19,5% do total da população.

6. MECANISMOS DE MITIGAÇÃO DO RISCO MORAL E DA SELEÇÃO ADVERSA

Segundo a abordagem dominante da Teoria da Agência, no que se refere a relações de concessão de crédito por instituições bancárias, perante uma situação de assimetria de informação a instituição financeira figura como principal, uma vez que desconhece toda a realidade a respeito dos projetos de investimentos dos agentes (problema de seleção adversa). Entretanto, observou-se que no programa de microcrédito aqui estudado há uma elevada iliteracia e desconhecimento mesmo das condições contratuais da cessão de financiamento.

Ainda, vale destacar que os agentes de crédito e o funcionamento próprio do grupo solidário objetivem mitigar o problema de seleção adversa para o Banco do Nordeste. O que ocorre através da coleta de informações observáveis tanto pela presença, mesmo que eventual, do agente de crédito no local do empreendimento financiado, como pelo controle social e fornecimento recíproco de informações que o grupo solidário proporciona, uma vez que o mecanismo de aval solidário, uma vez que todos respondem solidariamente pela dívida contraída, visa incentivar os membros a transmitirem ao agente de crédito qualquer problema com a aplicação ou gestão dos recursos por parte alguém do grupo.

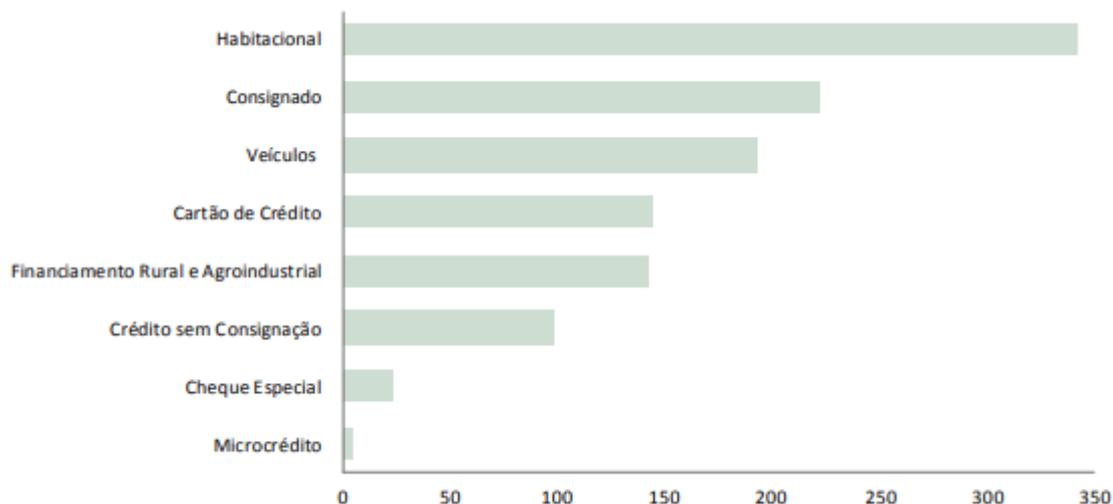
Conseqüentemente, uma vez que foram observados significativos graus de assimetria de informação até mesmo quando a disposições contratuais, os clientes do Crediamigo terminam por figurar nos contratos de adesão do Crediamigo como parte vulnerável ao comportamentos da instituição financeira, de modo que deixa de figurar como *agente* na sob o prisma da relação principal-agente.

Outro importante mecanismo na prevenção do superendividamento é o dever de aconselhamento. O dever de aconselhamento se assenta no fato de que o comprometimento da qualidade de informação necessária ao consentimento do consumidor caracteriza-se como abusividade contratual. A assimetria de informação é a marca das relações de consumo e se ao contratante não é dado conhecer os termos do contrato, quer diante da indefinição sobre quais os encargos cobrados, quer pela fixação unilateral dos seus parâmetros, essa cláusula não obriga, sendo nula.

7. RACIONAMENTO DE CRÉDITO NO MICROCRÉDITO

Segundo dados do Governo Federal, em 2015, foram realizadas 5.201.992 (cinco milhões duzentas e uma mil novecentos e noventa e duas) operações de microcrédito produtivo orientado no Brasil e emprestados cerca de R\$ 11.107.086.670,62 (onze bilhões, cento e sete milhões, oitenta e seis mil, seiscentos e setenta reais e sessenta e dois centavos). O valor médio das operações ficou em torno de R\$ 2.135,00 (dois mil cento e trinta e cinco reais). O valor médio das operações de microcrédito (valor da carteira total por quantidade de operações) registradas no Sistema de Informações de Crédito, segundo dados do Banco Central do Brasil (2015), é de R\$ 1.721 (mil setecentos e vinte e um reais), sendo de R\$ 1.686 (mil seiscentos e oitenta e seis reais) na carteira PF e de R\$ 2.828,00 (dois mil oitocentos e vinte e oito reais) na carteira PJ. O valor médio na carteira identificada é de R\$ 2.248 (dois mil duzentos e quarenta e oito reais), e, na não identificada, de R\$ 290,00 (duzentos e noventa reais). A região Nordeste responde por 52,1% (cinquenta e dois vírgula um por cento) da carteira identificada nacional no que se refere a valor; em número de operações e de clientes, sua participação é menor, em torno de 35% (trinta e cinco por cento). O valor médio por operação nessa região é R\$ 3.350,00 (três mil trezentos e cinquenta reais), quase 50% (cinquenta por cento) acima da média nacional, que é de R\$ 2.248,00 (dois mil duzentos e quarenta e oito reais) (todas as demais regiões têm média abaixo da nacional, que foi puxada pela carteira do Nordeste). Ainda segundo dados do Banco Central (2015), quanto à distribuição do valor da carteira por tipo de cliente, a região Nordeste concentra quase 55% (cinquenta e cinco por cento) da carteira nacional atribuída a PFs, e a região Sul, quase 70% (setenta por cento) da carteira nacional atribuída a PJs. Na média nacional, 94,8% (noventa e quatro inteiros e oito décimos por cento) da carteira corresponde a tomadores PFs, e 5,2% (cinco vírgula dois por cento) a tomadores PJs.

FIGURA 7(1): Valor da carteira total de várias modalidades de crédito pessoa física (em R\$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil (2015)

TABELA 7(1): Microcrédito: valor e quantidade de operações da carteira total (identificada e não identificada) por tipo de cliente, em porcentagem

Tipo de cliente	Valor	% Total	Quant. de Oper.	% Total	Valor Médio
Pessoa física	5.063.728.419	95,0%	3.003.332	96,9%	1.686
Pessoa jurídica	267.607.450	5,0%	94.638	3,1%	2.828
Total	5.331.335.869	100,0%	3.097.970	100,0%	1.721

Fonte: Banco Central do Brasil (2015)

TABELA 7(2): número de MEIs e alcance do Crediamigo na Região Metropolitana de Recife

Município da Região Metropolitana de Recife	Total Optantes	Número de clientes do Crediamigo em 2017	Percentual de alcance do Crediamigo (clientes/ MEIs em %)
Total Geral	148.056	14.231	9,61%
ABREU E LIMA	3.127	Sem agência do BNB	0%
ARACOIABA	247	Sem agência do BNB	0%
CABO DE SANTO AGOSTINHO	5.829	823	14,12%
CAMARAGIBE	6.086	Sem agência do BNB	0%
GOIANA	1.855	Sem agência do BNB	0%

Município da Região Metropolitana de Recife	Total Optantes	Número de clientes do Crediamigo em 2017	Percentual de alcance do Crediamigo (clientes/ MEIs em %)
IGARASSU	2.894	Sem agência do BNB	0%
ILHA DE ITAMARACA	1.011	Sem agência do BNB	0%
IPOJUCA	3.251	Sem agência do BNB	0%
ITAPISSUMA	575	Sem agência do BNB	0%
JABOATAO DOS GUARARAPES	24.483	3.495 *	14,27%
MORENO	1.518	Sem agência do BNB	0%
OLINDA	16.202	Sem agência do BNB**	0%
PAULISTA	13.421	4.520	33,67%
RECIFE	64.614	4.106	6,35%
SAO LOURENCO DA MATA	2.943	1.287	43,73%

*Os clientes atribuídos ao município de Jaboatão do Guararapes são referentes à carteira da agência Recife Av. Domingos Ferreira, que posteriormente foi dividida com uma nova agência em Jaboatão.

**Durante o período de coleta de dados da pesquisa não havia ainda agência do Banco do Nordeste no Município de Olinda.

FONTE: Elaboração própria com dados do portaldoeempreendedor.gov.br e do Banco do Nordeste

Isso posto, embora obtenha resultados satisfatórios, percebe-se que a gestão de risco de crédito realizada pelo Banco do Nordeste não está em um nível ótimo quanto à missão da instituição, pois esta se baseia em um significativo racionamento de crédito. Os próprios funcionários da instituição financeira reconhecem a prática de um racionamento de crédito sobretudo com as novas empresas, que representam justamente o grupo de clientes mais vulnerável. A própria metodologia adotada no Crediamigo só permite a inclusão de um recém empreendedor, em grupos solidários para adquirir crédito, em casos raros e em grupos que já estejam com significativa renovação do crédito. Observa-se, portanto, que a eficiência da gestão de risco de crédito depende de um racionamento de crédito.

Então, mesmo que a exposição ao risco da carteira do Crediamigo esteja dentro dos parâmetros esperados pela instituição, obter estes resultados sem alcançar aqueles que mais precisariam ter acesso a financiamento (a exemplo dos que desejam iniciar uma atividade econômica e por isso mesmo são excluídos da oferta de crédito pelo banco). Busca-se, portanto, analisar não apenas se a gestão do risco de crédito pelo Banco do Nordeste está em níveis ótimos, mas até que ponto os contratos implementados por ele podem reduzir as imperfeições

deste mercado, reduzindo o racionamento de crédito sem que, com isso, aumente a exposição ao risco da carteira.

Para se ter uma ideia do nível de racionamento de crédito praticado pelo setor, o Banco Central do Brasil (2015) fez um levantamento da carteira total de microcrédito registrada no Sistema de Informações de Crédito do Banco Central do Brasil (SCR) em dezembro de 2013 e esta era de R\$ 5,3 bilhões, relativos a 3,1 milhões de operações de crédito, que representavam 0,2% (dois décimos por cento) do valor e 0,4% (quatro décimos por cento) das operações do SFN. Para se ter ideia do tamanho relativo do microcrédito, além da comparação com o SFN, pode-se tomar como referência o valor da carteira das principais modalidades de crédito para pessoas físicas: Cheque Especial (R\$ 20,2 bilhões), Crédito sem Consignação (R\$ 97,8 bilhões), Financiamento Rural e Agroindustrial (R\$ 142,1 bilhões), Cartão de Crédito (R\$ 144,6 bilhões), Veículos (R\$ 192,8 bilhões), Consignado (R\$ 221,9 bilhões) e Habitacional (R\$ 341,5 bilhões). Para efeito de comparação, o valor da carteira do microcrédito PF é de R\$ 5,1 bilhões (o tomador PF responde por 95% (noventa e cinco por cento) do valor e por 96,9% (noventa e seis vírgula nove por cento) das operações de microcrédito).

8. ANÁLISE ECONÔMICA DOS CONTRATOS E A INCOMPLETUDE CONTRATUAL NA GESTÃO DO RISCO DE CRÉDITO

Conforme a teoria econômica, a função precípua dos contratos é de estabelecer instituições que assegurem incentivos ao cumprimento dos compromissos firmados nas relações entre agentes econômicos, de modo a maximizar a proteção das partes sobre o risco de o descumprimento contratual. Sempre que se estabelecer uma relação onde um agente econômico faz uma promessa para o outro, que será cumprido num determinado lapso temporal, existe o risco do eventual descumprimento por aquele que promete para aquele que recebe a promessa. Com vistas à promoção da segurança para os envolvidos, a existência de um contrato oficializa o compromisso e, principalmente, estabelece sanções em caso de descumprimento. Representa o contrato, portanto, a forma institucional de minimizar os riscos para aquele que realizou investimentos motivados pela expectativa de cumprimento do acordo firmado. Zylbersztajn e Stajn (2005) mostram que um contrato constitui um meio de coordenar as transações, provendo incentivos para os agentes atuarem de maneira coordenada, permitindo o planejamento de longo prazo e, em especial, proporcionando incentivos para agentes independentes se engajarem em esforços conjuntos de produção. Os contratos podem ser ainda mais complexos quando existem múltiplas promessas em uma única relação e cada agente tem um rol de obrigações e direitos delas derivados. Por essa complexidade, o contrato é um instrumento com significativo custo, não sendo, portanto, um mero detalhe nas transações. (YEUNG et al., 2012)

De acordo com Tavares (2014), todas as empresas se envolvem com operações de crédito: seja quando vendem a prazo e precisam conceder crédito aos seus clientes, seja quando tomam financiamentos com os bancos para honrar seus compromissos. Conseqüentemente, o crédito é essencial à atividade empresarial. O crédito bancário pode ter como objetivo atender necessidades de capital de giro, financiamento das atividades de comércio exterior, equilíbrio do fluxo de caixa ou realização de projetos de investimento e é o escopo deste trabalho (TAVARES, 2014). No que tange ao microcrédito produtivo orientado, como o caso do Crediamigo, o objetivo do financiamento é primordialmente a ampliação do capital de giro.

Independentemente do porte da empresa, esta deve estabelecer uma política de financiamento de curto prazo, pois poucas são as empresas que conseguem a condição de autofinanciamento, ou seja, utilizar suas fontes operacionais e os lucros retidos na manutenção de suas atividades (TAVARES, 2014). Uma das razões para tal limitação é o custo de capital

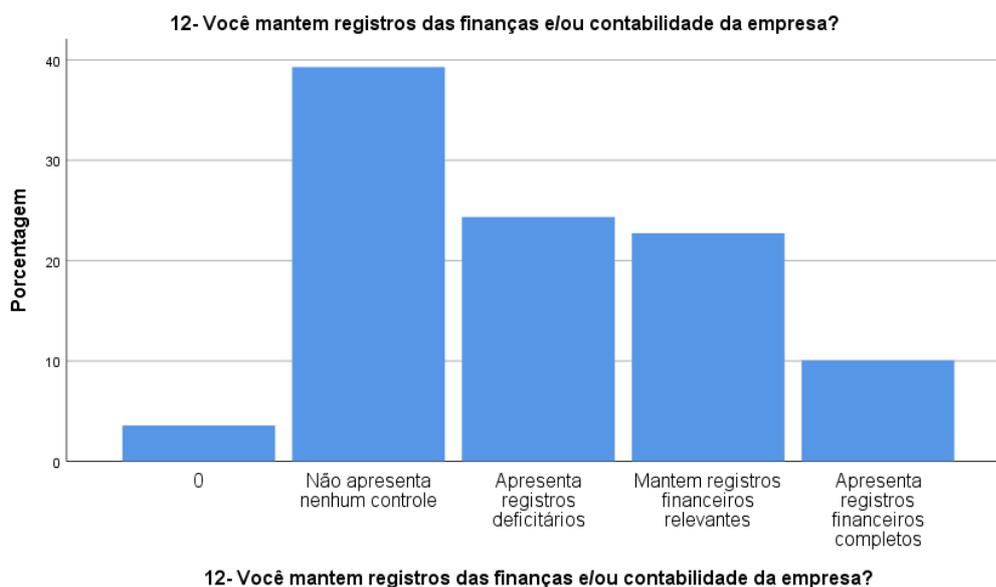
próprio, que tende, inclusive, por questões tributárias no Brasil, a ser mais elevado que o custo de capital de terceiros. A maior parte das empresas, portanto, demanda fontes externas de financiamento, a exemplo de empréstimos momentâneos para suprir necessidades sazonais tão recorrentes para os clientes do microcrédito. Desta forma, uma política de financiamentos de curto prazo capaz de definir as melhores estratégias se mostra fundamental, considerando o custo, o risco e as garantias envolvidas das operações.

Hermann (2015) elenca quatro procedimentos recorrentes adotados pelas instituições financeiras para reduzir os riscos das operações de crédito:

- Análise detalhada dos fluxos de caixa e balanços patrimoniais recentes do futuro devedor;
- Embutir nos juros totais do empréstimo uma taxa de risco total estimada, que funciona como um seguro caso o devedor não arque com seu compromisso no pagamento total da dívida;
- Exigência de garantias, na forma de ativos que podem compensar a inadimplência, compensando prejuízos;
- Estabelecimento de um valor máximo para as taxas de juros e para a oferta de empréstimos, negando aqueles créditos em que a soma do risco estimado com os custos do banco ultrapasse o teto estabelecido.

Observa-se, entretanto que tais procedimentos se mostram, em regra, ineficazes ou exigem adaptações significativas para o microcrédito. Conforme observado nas entrevistas realizadas aos funcionários do Banco do Nordeste e nos questionários respondidos pelos clientes do Crediamigo, o público-alvo do microcrédito não mantém registros contábeis e financeiros que possibilitem a análise de fluxo de caixa ou de balanço patrimonial dos empreendimentos.

FIGURA 8(1): Frequência da manutenção de registros contábeis e financeiros pelos clientes do Crediamigo



Fonte: elaboração própria

A segunda estratégia é a de incluir no custo de capital a taxa de risco total estimada com o financiamento. Conforme já exposto neste trabalho, o modelo de Stiglitz e Weiss (1981) demonstra que a partir de um determinado patamar a elevação da taxa de juros só aumentará o risco total da carteira de crédito, pois atrairá apenas os projetos mais arriscados. Ocorre que, em razão dos elevados custos de transação com a estrutura composta por uma alta proporção de agentes de crédito por cliente do Crediamigo e do alto nível de risco na operação de microcrédito, as taxas de juros aplicadas nos contratos de crédito a microempreendedores já são muito elevadas, totalizando um percentual de 44,83% ao ano.

A exigência de garantias, conforme visto, é uma estratégia que pouco alcança os microempreendedores, pois estes têm nenhum ou poucos meios para apresentar garantias contratuais, com exceção do contrato de seguro prestamista e da participação em grupo solidário. Resta, por fim, como prática largamente adotada pelo mercado em estudo o racionamento de crédito que alcança sobremaneira aqueles que mais precisam de financiamento, a saber, aqueles que estão iniciando a atividade empreendedora. Segundo Cacciamali, Matos e Macambira (2014), o acesso ao mercado de serviços financeiros formais é praticamente vedado aos mais pobres e às pequenas empresas.

Em suma, não possuem históricos contábeis ou garantias para oferecer como contrapartida a empréstimos concedidos, impede que grande parcela dos microempreendedores brasileiros de construir um histórico bancário para obtenção de crédito. Cria-se, por conseguinte, um círculo vicioso que dificulta ou simplesmente os exclui desse mercado.

As instituições financeiras trabalham sempre com um nível de previsibilidade, mas nunca com certeza, e garantem os seus retornos considerando basicamente os riscos das operações e a taxa de juros. Processo que faz com que os bancos tomem atitudes defensivas e racionem o crédito, a fim de garantir que os valores retornem nas datas acordadas. A informalidade, precariedade das demonstrações contábeis e os próprios riscos de mercado, fazem com que a população mais vulnerável sofra a maioria das restrições impostas pelo mercado de crédito (PANIS, 2015). Desta forma, a dificuldade apresentada pelos pequenos empreendedores está associada à incapacidade destes em oferecer garantias reais, demonstrações contábeis ou até mesmo necessitarem de quantias tão pequenas que inviabilizam o sistema tradicional de realizar estas operações, tendo em vista os custos envolvidos. Cabe aos contratos, assim, a eficaz gestão do risco de crédito, mesmo que a eficiência contratual resulte de sua incompletude.

Ao não prever as obrigações das partes de modo exaustivo, o contrato incompleto apresentará lacunas, para cujo preenchimento se afiguram relevantes o costume e a reputação das partes no mercado (HART, 1987). Além disso, torna-se importante a alocação dos direitos de decisão ou direitos de controle, isto é, determinar a quem compete tomar a decisão caso se verifique a superveniência. No caso em que seja dispendioso regular precisamente como usar determinado ativo em diversos cenários, mostra-se mais eficiente atribuir a uma das partes o controle do ativo, permitindo-lhe fazer o que julgar conveniente, sujeito a limitações (HART, 1987).

A informação assimétrica é um problema relevante para análise sobre o mercado de crédito em geral, tendo em vista as dificuldades que os agentes, seja a instituição financeira ou o demandante pelo crédito, enfrentam para obter informações sucintas sobre os produtos ou serviços a serem negociados, também quanto às cláusulas contratuais ou riscos de inadimplência (AZEVEDO; SHIKIDA, 2004). Apesar da existência do Sistema de Informações de Crédito do Banco Central do Brasil (SCR), observou-se, na entrevista com a agente de crédito que o banco não conhece se o cliente tem outras dívidas. As operações de microcrédito são registradas como tais no SCR, nas submodalidades disponíveis (empréstimo e financiamento).

Conforme destacado por Hoff e Stiglitz (1993), os bancos, na condição de ofertantes de crédito, buscam maximizar um conjunto de características abordadas na assimetria de crédito: a obtenção de informações implícitas do tomador de crédito; incentivos capazes de afastar do cliente (devedor) o risco de inadimplência, ou seja, do comprometimento de sua capacidade de quitação da dívida; um controle por parte da instituição financeira, no sentido de monitorar a

capacidade de pagamento do emprestador de acordo com o contrato pré-estabelecido; e, finalmente, execução da quitação da dívida.

Diante do custo de elaboração e de monitoramento dos contratos, o tomador de crédito é a parte mais fraca no negócio, por não conhecer ou por não entender claramente as cláusulas do contrato (COOTER; ULEN, 2003). O mesmo fenômeno se observou no Crediamigo ao se constatar que os clientes do Banco têm grande dificuldade em informar as condições elementares de seu contrato de financiamento, como o número de parcelas, o valor de cada uma delas, o prazo e financiamento e a taxa de juros acordada.

Da parte do credor, não há incentivo para informar adequadamente ao devedor sobre as condições dos contratos, o que aumenta de forma considerável a incerteza em que este incorre. Trata-se de um problema de assimetria de informação, desfavorável principalmente para microempresário. No caso de conflito com o banco, o tomador de crédito também enfrenta a morosidade do processo e a baixa previsibilidade das decisões judiciais. Conforme destacado por Yeung et al. (2012, p. 2):

O problema é agravado pela disparidade de poder econômico entre os credores e os devedores para enfrentar os custos de uma disputa judicial. Empreendedores de pequeno porte, pessoas físicas e empresários de médio porte estão em evidente desvantagem no caso de disputa judicial com prazo e resultado incertos. O oponente contará com departamentos jurídicos próprios e disporá de recursos para contratar escritórios especializados, enquanto o querelante terá que se afastar da gerência do negócio para acompanhar o caso, com advogados contratados com baixa remuneração.

Na verdade, os profissionais de microfinanças hoje reconhecem que não há desempenho sustentável sem gerenciamento adequado de risco de crédito (GABOURY, 2007; TCHUIGOUA; NEKHILI, 2012). A literatura sobre gerenciamento de risco considera escolhas no seu método de gestão de risco como decisões financeiras (SMITH, 2005), ou seja, decisões que criam valor. Há, portanto, um vínculo entre as estratégias de gerenciamento de riscos e o desempenho financeiro dos bancos e cooperativas de crédito (FROOT et al., 1993; SMITH; STULZ, 1985). O contrato de crédito baseado em aval solidário é um dos mecanismos que permitem às instituições microfinanceiras (IMF), como o Banco do Nordeste, minimizar os riscos de seleção adversa e risco moral na relação de crédito (STIGLITZ, 1990). Alguns trabalhos empíricos tentaram avaliar a influência desta modalidade de gerenciamento de risco no desempenho do reembolso de crédito em diferentes países (WENNER, 1995; SHARMA; ZELLER, 1997; ZELLER, 1998, PAXTON et al., 2000). Vale salientar também pesquisas sobre a relação entre contratos de crédito, supervisão e desempenho, cujo foco está nas dimensões financeira e operacional do desempenho em relação à gestão de riscos e governança (HARTARSKA, 2005; HARTARSKA; NADOLNYAK, 2007; MERSLAND; STRØM, 2009).

Outras pesquisas analisaram o impacto da metodologia usada no microcrédito sobre o risco da carteira. Tais estudos concluíram que microcrédito com aval solidário, como o praticado pelo Banco do Nordeste, melhora a qualidade do portfólio, mas têm um impacto negativo na rentabilidade econômica e no desempenho operacional. Ainda, o índice de solvabilidade mostra ter influência positiva e significativa no desempenho econômico e operacional das instituições de microcrédito (TCHUIGOUA; NEKHILI, 2012).

No que tange ao custo de verificabilidade observado nesta pesquisa, o Banco do Nordeste busca reduzi-lo ao limitar as visitas dos agentes de crédito ao local do empreendimento basicamente ao momento de prospecção do cliente. Os encontros do grupo solidário terminam por ocorrer, em geral, na agência do próprio banco e no ato de renovação do crédito. Ou seja, em prol de uma redução dos custos operacionais do Crediamigo, o Banco do Nordeste termina por adaptar a prática de gestão e risco típica do microcrédito, cuja característica é um levado acompanhamento *in loco* pelo agente de crédito da condição do empreendimento, elevando assim, todavia, o risco da operação em razão de uma maior exposição à assimetria informacional.

Com relação aos procedimentos utilizados pelos bancos em caso de inadimplência, ou seja, de incumprimento contratual por parte do devedor, o banco pode recorrer à cobrança extrajudicial (que em regra se realiza por uma renegociação do contrato) ou judicial, quando cabível, as quais resultam em elevados custos. Para afastar ao máximo tal problema, que resulte em risco moral, Braga (1999) e Matias (2009) sugerem o monitoramento de contratos do banco.

Os estudos sobre microcrédito indicam haver duas grandes famílias de contratos adotadas simultaneamente ou separadamente pelas instituições de microcrédito para conceder empréstimos:

- 1- Contratos individuais: que vinculam a instituição creditícia a um único mutuário;
- 2- Contratos de crédito baseados em grupo solidário: cuja relação do banco se dá com um *pool de devedores*, ou seja, a instituição financeira e um grupo de mutuários. Nesta categoria de contrato, os empréstimos são concedidos individualmente, mas a responsabilidade sobre a obrigação creditícia, isto é, a garantia do adimplemento, é solidária. Em outras palavras, o grupo é solidariamente responsável pelo crédito, sendo, portanto, coletiva a garantia.

Contratos baseados em grupos solidários permitem que as instituições de microcrédito minimizem os problemas de seleção adversa e o risco moral na relação de crédito e, conseqüentemente, torne mais eficiente o gerenciamento de risco da carteira (CHUIGOUA; NEKHILI, 2012). No mesmo sentido, segundo trabalho de Besley e Coate (1995), a composição dos grupos de crédito minimiza o risco de “contra-seleção”. Afinal, grupos de crédito

homogêneos, formados com base em vínculos sociais entre membros, apresentam um baixo risco relacionado à seleção adversa, o que melhora a capacidade do reembolso do crédito.

Observa-se que a maior parte da carteira de microcrédito concedido no programa Crediamigo é realizado com contratos da segunda categoria, sendo ofertado contratos individuais apenas para clientes que demonstrem maior capacidade de pagamento (assim considerado aqueles que apresentem faturamento anual acima de R\$ 120.000,00), perenidade na relação como banco e cuja destinação do financiamento seja para a realização de investimento fixo.

Em contrapartida, Cull et al. (2007) compararam sistemas de empréstimos coletivos e individuais com base em uma amostra de 124 instituições de microfinanças e identificaram haver diferenças entre instituições microfinanceiras que oferecem empréstimos individuais e aquelas que usam a metodologia do crédito solidário, concluindo que a prática de empréstimos individuais se mostrou mais rentável e sustentável, pois operam de acordo com os princípios da gestão bancária e do modelo bilateral mutuantes-mutuários.

Outro aspecto contratual, concernente a garantias para a gestão de risco no mercado de crédito bancário, tem sido estudado empiricamente na literatura: a exigência de colateral. Jimenez et al. (2011), por exemplo, analisaram como o uso de colaterais nos contratos formais de crédito, juntamente com o poder de mercado dos bancos (que facilita contratos relacionais), afetam a disponibilidade de crédito para os empresários, ou seja, o racionamento de crédito. Usando os dados do empréstimo do Registro de Crédito Espanhol, os autores demonstraram que a qualidade de crédito média dos devedores, em âmbito local, diminui com a concentração do mercado e a disponibilidade de garantias.

QUADRO 8(1): Regras para marcação do microcrédito no Sistema de Informações de Crédito do Banco Central do Brasil

Linha	Público ^I	Segue a Resolução nº 4.152, de 2012? ^{II}	Segue a Resolução nº 4.000, de 2011?	É Programa Nacional do Microcrédito Produtivo Orientado?	Cumprimento exigência no percentual de 20% ou 80%?	Modalidade	Submodalidade	Característica especial
1	População de baixa renda					Empréstimo	Não é microcrédito para efeito de SCR. Deve estar de acordo com o tipo de empréstimo tomado. Exemplo: Crédito Pessoal com Consignação	
2	População de baixa renda		X		20%	Empréstimo	Não é microcrédito para efeito de SCR. Deve estar de acordo com o tipo de empréstimo tomado. Exemplo: Crédito Pessoal com Consignação	Direcionado conforme a Lei nº 10.735, de 11 de setembro de 2003
3	Microempreendedor		X		20%	Empréstimo ou financiamento	Não é microcrédito para efeito de SCR. Deve estar de acordo com o tipo de empréstimo tomado. Exemplo: capital de giro até 30 dias	Direcionado conforme a Lei nº 10.735, de 11 de setembro de 2003
4	Microempreendedor	X	X	X	80%	Empréstimo ou financiamento	Microcrédito	Direcionado conforme a Lei nº 10.735, de 11 de setembro de 2003
5	Microempreendedor	X				Empréstimo ou financiamento	Microcrédito	
6	Microempreendedor					Empréstimo ou financiamento	Não é microcrédito para efeito de SCR. Deve estar de acordo com o tipo de empréstimo tomado. Exemplo: capital de giro até 30 dias	

Fonte: BACEN (2015, p. 2)

No microcrédito, inclusive no Crediamigo, a avaliação do risco de inadimplência está sedimentada na análise de crédito tradicional, caracterizada por elementos qualitativos, porém especialmente adaptada a essas instituições. Os principais elementos considerados na análise de risco na concessão de microcrédito pelo Crediamigo dizem respeito aos C's do crédito (Caráter, Capacidade, Capital, Colateral, Condições), que, no entanto, nas instituições de microcrédito, buscam identificar características do empreendedor e do seu negócio. Portanto, estes aspectos do crédito constituem os fatores de risco considerados pelo banco quando da análise de risco de inadimplência, sendo a decisão sobre a concessão ou renovação de um crédito centrada na avaliação qualitativa desses fatores.

Para Bruett (2002), dentre os C's do crédito, os elementos caráter e capacidade de pagamento do tomador são os mais importantes para a análise de risco de inadimplência nas instituições de microcrédito, constituindo as pessoas, portanto, como princípio mais importante no empréstimo em uma instituição de microcrédito. Uma vez que o Crediamigo pratica uma metodologia de baixa verificabilidade ao limitar o número de visitas dos agentes de crédito, a essência da realização dos financiamentos reside na confiança, por parte da instituição, no caráter do cliente tomador. Disso decorre a necessidade de que a instituição adote procedimentos para investigar a integridade do tomador de empréstimo, como praticado informalmente pelos agentes de crédito do Crediamigo ao buscar informações sobre o cliente por intermédio de entrevistas com os vizinhos, cotrabalhadore e fornecedores e por meio dos outros membros do grupo solidário. O papel dos agentes de crédito é de grande relevância para reduzir os percentuais de inadimplência verificados nas instituições de microcrédito. A eficácia desses profissionais no desempenho de suas funções, quais sejam, o acompanhamento do cliente no seu local de trabalho, bem como a avaliação da viabilidade econômica de seu microempreendimento, pode contribuir significativamente para a redução da inadimplência no microcrédito.

Além dos custos de liquidação das garantias, as organizações ofertantes de crédito enfrentam custos relevantes para monitorar os ativos oferecidos em garantia (Cerqueira et al., 2012). Além disso, a disponibilidade de crédito dos mutuários pode mudar juntamente com o valor dos ativos empenhados (GAN, 2007). Quando o valor dos ativos empenhados é correlacionado entre os mutuários, isso pode ampliar a prociclicidade acesso ao crédito (BERNANKE; GERTLER, 1989; HOLMSTROM; TIROLE, 1997; KIYOTAKI; MOORE, 1997).

A capacidade de pagamento do tomador de empréstimo também representa um fator de risco de suma importância nas instituições microfinanceiras, devendo, juntamente com o fator caráter, ocupar posto principal na análise de crédito dessas instituições. A avaliação da capacidade de pagamento do solicitante de microcrédito deve focar a habilidade do mesmo em gerar fluxo de caixa suficiente para amortizar juros e pagamentos principais à instituição (BRUETT, 2002). Ocorre, entretanto, que o Banco do Nordeste tem relativo baixo acesso a esta informação, visto que seus clientes mantêm controles e registros financeiro significativamente deficitários. Estimar o risco de crédito no microcrédito é tradicionalmente difícil justamente pela carência de dados adequados para analisar que tipo de empreendimento tem mais probabilidade de atrasar o pagamento e frequentemente não há históricos de crédito disponíveis para tomadores individuais. Tais fatores dificultam o emprego de abordagens quantitativas de

risco em instituições de microcrédito e limitam o poder preditivo de ferramentas como o *Credit Scorecard* tradicionais, cabendo a gestão dos contratos e a análise de garantias diversas aplicadas um papel relevante na gestão do risco da carteira.

Em uma estrutura de contratação incompleta, as partes só podem contratar *ex ante* alguns sinais verificáveis, que estão imperfeitamente relacionados aos construtos de contratação. Registros financeiros e contábeis têm a capacidade de possibilitar à instituição microfinanceira verificar e observar variáveis que representam o risco de crédito que envolve a transação com o cliente. A informação contábil desempenha um papel crucial na contratação formal de dívida pelas empresas em geral. As características contratuais baseadas em contabilidade usam os números contábeis como sinais contingentes para mapear de forma eficiente as condições econômicas a um conjunto de ações como a transferência de direitos de controle (SMITH; WARNER, 1979; AGHION; BOLTON, 1992). As variáveis dependem de quão bem elas medem os construtos de contratação (por exemplo, qualidade de crédito futura). Enquanto vários estudos recentes argumentam que os números contábeis mais úteis ou regras de mensuração são escolhidos em origens de contratos de dívida para evitar renegociações onerosas, não há evidências empíricas mostrando como a qualidade dos números contábeis afeta a probabilidade real e o custo real da renegociação. (EL-GAZZAR; PASTENA, 1990; FRANKEL; LITOV, 2007; FRANKEL et al., 2008; BEATTY et al., 2008; LI, 2010; ARMSTRONG et al., 2010). Entretanto, dado o baixo nível de registros e controles contábeis e financeiros mantidos pelo público-alvo do microcrédito afasta a possibilidade de recorrer a tais tipos de informação para estabelecer contratos mais adequados a cada microempreendedor.

Após firmado o acordo, há sempre espaço para renegociações que leve ao ótimo de Pareto quando as partes contratantes receberem novas informações além dos sinais contratados. O contrato de adesão proposto pelo Crediamigo não prevê situações que ensejem renegociação, ocorrendo apenas em caso de atraso ou inadimplência por parte do devedor. Apesar dos custos de transação que geraria, as partes trocam os ganhos de escrever um contrato mais adequado contra os custos da renegociação.

Ocorre que, enquanto os tomadores de empréstimo assumem todos os custos de investimento, os ganhos do investimento destes são parcialmente compartilhados pelos bancos emprestadores durante as renegociações. Maior probabilidade antecipada de renegociação reduz o incentivo de investimento *ex ante* dos demandantes por crédito. A teoria do contrato incompleto considera que o empreendedor tenderá a subinvestir, o que também é conhecido como o problema do *hold-up* (WILLIAMSON, 1975, 1979; KLEIN et al., 1978; GROSSMAN; HART, 1986; HART; MOORE, 1990). O grau de distorção na relação contratual depende da

probabilidade percebida de renegociação e do poder relativo de barganha das partes envolvidas. Os credores com maior poder de barganha podem extrair mais ganhos, amplificando o efeito da renegociação sobre o subinvestimento. Em um caso extremo, se os credores tiverem poder de barganha zero e, portanto, não puderem obter nenhum ganho da renegociação, não haverá problema de subinvestimento e a probabilidade esperada de renegociação é irrelevante. O poder relativo de barganha é uma função das opções externas para ambas as partes contratantes (SHARPE, 1990; RAJAN, 1992)

No momento da renegociação, há assimetria de informação entre o credor e o empreendedor. A oferta de renegociação torna-se uma triagem ou sinalização do tipo, dependendo de quem faz a oferta de renegociação. Quando o contrato estabelecido é violado ao observar um sinal baixo, o credor pode fazer uma oferta que não possibilita qualquer margem de negociação dada ao devedor quanto aos termos do acordo. Como o credor não observa o tipo de projeto, sua oferta de renegociação serve para rastrear as informações privadas do empreendedor. Em equilíbrio, somente o tipo bom aceitaria a oferta.

Observa-se que no Crediamigo, apesar de o contrato, inclusive por ser de adesão, mostrar-se incompleto, tal incompletude não é consequente de uma decisão racional tomada em comum acordo pelas partes com o objetivo de uma maior eficiência econômica do contrato permitida por uma eventual renegociação. O estabelecimento unilateral dos termos do contrato, incluindo a taxa de juros e número de parcelas, gera um contrato que possivelmente não se adequará às características e necessidades do projeto e do demandante pelo microcrédito.

No caso do Crediamigo, o custo do contrato é de 44,86% a.a., incluindo neste custo a taxa de juros efetiva, a taxa de abertura de crédito e o prêmio do seguro prestamista. Mesmo se o cliente não desejar contratar o seguro prestamista, o custo do capital será de 43,79% a.a. O que gera um questionamento quanto a efetividade da Lei da Usura.

A partir dos princípios constitucionais norteadores do direito brasileiro e da legislação infraconstitucional vigente, há de se destacar a obrigatoriedade da existência da função social do contrato e a aplicação da boa-fé objetiva. Porém, conforme questiona Gonçalves (2018), quando se trata dos juros contratuais existentes em instituições financeiras, estes princípios não são observados. Como explanado, a Lei da Usura foi editada para coibir a prática da agiotagem, além de, em parte regular, o limite dos juros (art. 1º, caput e seu §3º e art. 2º), proibir o anatocismo (art. 4º) e controlar a mora (art. 5º). Tudo isto a partir do fundamento de que todas as legislações devem adotar normas para regular, impedir e reprimir excessos praticados pela cobrança de juros exorbitantes. (Gonçalves, 2018, p. 22)

A permissão às instituições financeiras de definirem livremente as taxas de juros cobradas a seus clientes foi sacramentada com a revogação do §3º do art. 192, CF/88, e reforçada mesmo com o Código Civil de 2002 e as controvérsias proporcionadas pela redação dada aos artigos 406 e 591:

As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar.

A inadequação dos termos contratuais pode gerar um problema de seleção adversa ou mesmo de uma inadimplência indesejada para o próprio cliente. Problema este que se agrava ao observar as elevadas taxas de juros adotadas pelo microcrédito em geral.

Se a renegociação *ex post* for gratuita, sempre levará a decisões de liquidação eficientes, o que não ocorre no Crediamigo, pois ao devedor inadimplente é imposta multa com juros de mora de 4,5% ao mês, conforme previsto na alínea “g” da cláusula 4ª do contrato padrão do Crediamigo.

Merece aqui registro a crítica de Andressa Oliveira (2014, p. 354) sobre a aplicação do critério da taxa média de mercado:

(...) os argumentos econômicos sobre a conjuntura de regulação dos preços e taxas pelo mercado financeiro, lançados em abstrato nos julgamentos, permitiram que a Corte Superior estabelecesse a limitação dos encargos moratórios, a partir de um critério inexistente. E assim, os discursos da regulação pela taxa média de mercado chegou ao ponto de ser acolhido e creditado como verdadeiro, sem qualquer verificação empírica — que facilmente demonstraria que o critério adotado não passava de ficção, sem correspondência no mundo real.

Esses resultados geram novas implicações empíricas sobre as propriedades desejáveis da informação contábil nos contratos de financiamento. Uma implicação é que o custo de renegociação precisa ser levado em consideração ao testar o papel da informação contábil nos contratos de dívida. O *covenant* de dívida no modelo só pode ser contingente em sinais contábeis observados, mas não em estados verdadeiros realizados. Portanto, o contrato pode resultar em ações ineficientes *ex post* devido a sinais imperfeitos. A introdução da possibilidade de renegociação poderia, portanto, melhorar a eficiência do contrato crédito. Se a renegociação *ex post* for eficiente e sem custos, espera-se, finalmente, que a ineficiência devida ao contrato incompleto desapareça.

PARTE II: METODOLOGIA

9. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Tem-se aqui um estudo hipotético-dedutivo, com o escopo de testar as hipóteses propostas, de modo a produzir um modelo sobre a relação entre variáveis contratuais de garantia do vínculo creditício e as determinantes da concretização do risco de crédito no Programa de Microcrédito Produtivo do Banco do Nordeste, o Crediamigo.

Tanto o Direito quanto as Finanças lidam com problemas de coordenação, estabilidade e eficiência na sociedade. Mas a formação de linhas complementares de análise e pesquisa não é simples porque as metodologias tradicionalmente adotadas em cada campo diferem de modo bastante agudo. O Direito é quase exclusivamente verbal, enquanto as Finanças cada vez mais matemáticas. O Direito é marcadamente hermenêutico, a pesquisa em Finanças é marcadamente empírica. A crítica financista se dá pelo risco e retorno, enquanto a crítica jurídica se dá pela legalidade. Entretanto, apesar desses obstáculos, nas últimas décadas consolidou-se internacionalmente uma disciplina teórica que surge da confluência dessas duas tradições. O crescimento internacional de centros de pesquisa em *Law and Finance*, mostra a importância crescentemente reconhecida do estudo conjunto destas duas áreas do conhecimento. A presente pesquisa se propõe a contribuir para o diálogo entre o Direito e as Finanças, inclusive no aspecto metodológico.

Para a realização do estudo será adotada uma metodologia mista, portanto, de natureza quantitativa e qualitativa, a partir da literatura pertinente à temática aqui apresentada. Segundo Creswell (2002), metodologias mistas são consideradas eficientes na resposta a perguntas de pesquisa em comparação com os métodos isoladamente. Ainda, a abordagem do método misto em etapas variadas da pesquisa possibilita dirimir qualquer viés existente em cada método individualmente (NAWAI; SHARIFF, 2012). Portanto, a triangulação, como chamou Jick (1979), a combinação de métodos quantitativos e qualitativos torna possível estabelecer conexões entre descobertas obtidas de diferentes fontes.

A utilização de vários métodos permite uma multiplicidade metodológica, que, por sua vez, possibilita uma validação do estudo e uma maior robustez dos resultados alcançados (MODELL, 2009). Sobre isso, para Silverman (2009, p. 261):

A triangulação, em geral, se refere à combinação de muitas teorias de muitos métodos, observadores e materiais empíricos para produzir uma representação mais acurada, abrangente e objetiva do objeto de estudo.

Os métodos qualitativos e quantitativos não se excluem. Embora difiram quanto à forma e ênfase, os métodos qualitativos contribuem à pesquisa científica um conjunto de procedimentos de cunho racional e intuitivos capazes de contribuir para uma melhor compreensão de fenômenos (NEVES, 1996). Pode se distinguir o enfoque qualitativo do quantitativo, mas não cabe afirmar que eles guardam entre si uma relação de oposição (POPE; MAYS, 1995). Assim, primeiramente foi realizada uma revisão de literatura, em seguida, utilizaram-se entrevistas e *surveys* como fontes de informação, sendo este último o método que proporcionou maioria dos dados analisados, além da análise documental no escopo de, em conjunto, se realizar produções de cunho teórico e prático para a análise dos contratos bancários de crédito e sua gestão de risco.

Quanto ao aspecto temporal, a pesquisa foi transversal, uma vez que cada empresa cliente do Crediamigo foi observada em um único momento, tanto em seus aspectos determinantes do risco de crédito em operações de crédito com eles bem como quanto às variáveis contratuais lhes imposta.

O programa de microcrédito produtivo urbano a ser estudado foi o Crediamigo, do Banco do Nordeste. A escolha se deu em razão da acessibilidade aos dados e de sua representatividade no mercado nacional e internacional (que é responsável por mais de 65% do mercado de microcrédito nacional, segundo Soares (2011)). A amostra foi aleatória e distribuída por toda a Região Metropolitana de Recife, segundo a disposição dos pontos de atendimento do Crediamigo no momento de início da pesquisa de campo.

Ademais, foi utilizada uma base de dados do Banco Central e dados fornecidos pelo próprio banco por meio de entrevistas e documentos, como modelos contratuais²⁵, além daqueles gerados pela aplicação de questionário com clientes da instituição e agentes de crédito. O processo de coleta de dados foi realizada em fases: contato com o Banco do Nordeste, apresentação do questionário para o setor e *Ambiente*, seguida de sua aprovação para aplicação, treinamento dos agentes de crédito nas agências da Região Metropolitana do Recife, preenchimento de questionário (iniciada em maio de 2017 e concluída em janeiro de 2018), entrevistas, transcrição das entrevistas e análise documental.

Assim, a pesquisa seguiu os procedimentos metodológicos abaixo:

1. Na primeira fase foi realizado levantamento do estado da arte sobre a temática de modo a se elaborar o referencial teórico;
2. Em um segundo momento, procedeu-se a aplicação do questionário com os clientes do Crediamigo por meio do apoio dos agentes de crédito;

²⁵ Que darão subsídio para a análise qualitativa dos aspectos contratuais.

3. Também foram aplicados questionários com os agentes de crédito sobre os clientes respondentes na etapa anterior, para, por meio de análise de estatística descritiva, avaliar o grau de assimetria de informação;
4. Em seguida, procedeu-se a análise documental sobre a política de gestão de risco de crédito, a metodologia de microcrédito implementadas pelo Banco do Nordeste e a legislação pátria vigente sobre contratos de crédito, no escopo de se identificar as cláusulas contratuais implícitas e explícitas nas relações de microcrédito;
5. Procedeu-se a uma entrevista com agente de crédito, gerente de agência do Banco do Nordeste e chefe do setor na região para, com base na experiência prática destes profissionais, realizar o levantamento de eventuais novas variáveis que não propostas pela teoria a serem inclusas no modelo;
6. Foi procedida a análise quantitativa de dados por uma regressão logística, com a finalidade de identificar fatores que exercem influência significativa para a realização do risco de crédito (inadimplência);
7. No objetivo de elencar as cláusulas contratuais explícitas para gestão de risco de crédito, consistiu em uma análise qualitativa dos contratos praticados, da metodologia adotada pela instituição financeira em estudo e do aparato normativo a que se submete a relação contratual, com ênfase na análise de conteúdo;
8. Por fim, realizou-se uma análise de conteúdo para identificar as garantias e cláusulas nos contratos de microcrédito produtivo urbano significativas na gestão de risco de crédito segundo as variáveis identificadas.

QUADRO 9(1): Procedimentos Metodológicos e Metodologias por questão de pesquisa proposta

HIPÓTESES E PROPOSIÇÕES	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	METODOLOGIA
H0.1 Aspectos socioeconômicos dos clientes são relevantes para o nível de inadimplência	Identificar os fatores as determinantes do risco de crédito na carteira de microcrédito produtivo orientado do BNB	Questionário	Equação (Logit) Logística
H 0.2: As garantias implícitas e explícitas nos contratos de microcrédito são eficientes para a gestão de risco de crédito no Crediamigo	Avaliar adequação das garantias contratuais para a gestão do risco de crédito	Questionário, entrevistas e análise documental	Equação (Logit) Logística
H0.3: Há um racionamento de crédito praticado pelo BNB no Crediamigo H0.4: Há uma assimetria informacional nas relações contratuais do Crediamigo H0.5: A assimetria de informação é maior nas variáveis determinantes do risco de crédito.	Avaliar o nível de racionamento de microcrédito na Região Metropolitana do Recife Verificar a existência e o grau de assimetria de informação entre a instituição de microcrédito e os seus clientes Verificar se há uma maior assimetria de informação entre clientes e banco em relação às variáveis que se mostraram significativas para determinar o risco de crédito	Entrevista e questionário	Estatística descritiva
Proposição 1: O contrato de concessão de microcrédito do Crediamigo apresenta incompletudes contratuais quanto à gestão do risco de crédito Proposição 2: Os contratos de microcrédito preveem mecanismos que permitem ao banco dirimir a assimetria de informação existente.	Analisar os aspectos de incompletude contratual dos contratos de microcrédito adotados pelo BNB em relação ao problema de assimetria informacional	Entrevista e análise documental	Análise de conteúdo

Fonte: elaboração própria

9.1. QUESTIONÁRIO

O primeiro procedimento de coleta de dados foi realizado pela aplicação de questionário com os clientes e agentes de crédito do Banco do Nordeste. Os dados buscados por *survey* tem como escopo responder aos objetivos de identificar os fatores determinantes do risco de crédito da carteira de microcrédito produtivo orientado do BNB; analisar o grau de assimetria de informação entre a instituição de microcrédito e os seus clientes, bem como avaliar se há uma maior assimetria de informação entre clientes e banco em relação às variáveis que se mostraram significativas para determinar o risco de crédito.

Para tanto, foi calculado o tamanho da amostra exigida para que os resultados possam ser considerados estatisticamente relevantes para a população estudada. Assim, o dimensionamento de amostra é a determinação do número de observações de um experimento aleatório para se caracterizar probabilidades adequadamente, que requer a dedução, determinação ou estimativa da dispersão das variáveis envolvidas e a escolha arbitrária quanto à precisão ou margem de erro desejada. A confiabilidade estatística pretendida é essencialmente relevante para se afastar, particularmente, a ocorrência de dois tipos de erro:

- Erro do Tipo I: que é a probabilidade de se aceitar como fidedigno um resultado que, na realidade, está errado. Chamado de α (alfa), geralmente o seu valor máximo é fixado em .05 (5%);
- Erro do Tipo II: o qual representa a probabilidade de se rejeitar como falso um resultado que, na realidade, está correto. Chamado de β (beta), geralmente o seu valor máximo é fixado em .80 (80%).

No momento em que a pesquisa de campo se iniciou, a carteira de crédito do Crediamigo do Banco do Nordeste contava na Região Metropolitana de Recife com 14.231 clientes ativos distribuídos em cinco agências. Quanto ao aspecto temporal, a pesquisa é transversal, para que se assegure sua viabilidade, pois a amostra pretendida e alcançada ultrapassou as 300 observações válidas.

Para reduzir um eventual viés geográfico da amostra, optou-se por calcular a amostra total e dimensioná-la por agência proporcionalmente ao número de clientes em cada uma delas, de modo que a aplicação dos questionários, a partir do número de clientes ativos, foi distribuída da seguinte forma por agência:

- Recife Centro: com 4.106 clientes, gerando um objetivo de 133 questionários respondidos;
- Paulista: com 4.520 clientes e escopo de 150 questionários respondidos;
- Recife Domingos Ferreira: com 3.495 clientes, dentre os quais 115 respondentes;
- São Lourenço da Mata: 1.287 clientes, de modo que foram obtidos 45 questionários respondidos;
- Cabo: 823 clientes, totalizando 30 questionários respondidos.

Durante a realização da pesquisa de campo, a carteira de crédito da agência Domingos Ferreira foi dividida entre esta agência e uma nova instalação na cidade de Jaboatão dos Guararapes, fato que ensejou a aplicação dos questionários nas duas agências, mas mantendo a dimensão amostral baseada na carteira da Agência Domingos Ferreira, uma vez que base de dados da carteira de clientes não havia, até então, sido transferida para a nova agência.

Para a elaboração do questionário foram adotadas variáveis que afetam significativamente a inadimplência²⁶, segundo proposto por Alves e Camargo (2014) e Nawai e Shariff (2012), acrescidas as variáveis contratuais propostas para a análise:

QUADRO 9(2): Variáveis abordadas nos questionários

Variável	Escala numérica	Unidade de medida	Instrumento/ Fonte dos dados
Indadimplência (Variável dependente)	Nominal: <i>dummy</i>	0- Adimplente 1- Inadimplente	Questionário com os clientes
Tempo de atividade da empresa	Razão	Número de meses	Questionário com os clientes
Respeito ao princípio da entidade	Nominal: <i>dummy</i>	1- Sim 2- Não	Questionário com os clientes
Existência de outra fonte de renda familiar	Razão	Mensais médios em moeda corrente	Questionário com os clientes
Renda familiar total	Escalar	1- Até 1 salário-mínimo 2- Entre 1 e 2 salários-mínimos 3- Entre 2 E 5 salários-mínimos 4- Entre 5 E 10 salários-mínimos 5- Mais que que 10 salários-mínimos 6- NÃO RESPONDEU	Questionário com os clientes
Participação dos rendimentos da empresa na renda familiar	Nominal	1- Representa menos da metade da renda familiar 2- Representa mais que a metade da renda familiar 3- A empresa [e a [única fonte de renda	Questionário com os clientes
Endividamento	Ordinal	1- Não há registro de endividamento 2- Há um endividamento de até R\$ 5.000,00 3-O total de dívida da empresa varia entre R\$5.001,00 e R\$10.000,00. 4-O total de dívida da empresa varia entre R\$ 10.001,00 e R\$20.000,00. 5-O total de dívida da empresa varia entre R\$20.001,00 e R\$30.000,00. 6-A empresa possui uma dívida de mais de R\$ 30.000,00	Questionário com os clientes e com os agentes de crédito
Tipo de empresa e informalidade	Nominal	1- Empreendimento informal 2- MEI - Micro Empresário Individual 3- Microempresa LTDA 4- Outros	Questionário com os clientes
Número de colaboradores	Escalar	Valores inteiros	Questionário com os clientes

²⁶ Considerando a inadimplência como a concretização do risco de crédito.

formais e informais			
Grau de assimetria de informação	Escalar	<ol style="list-style-type: none"> 1- Tenho informação absolutamente diferente da declara 2- Posso informação bastante diferente da declarada 3- Desconheço a informação 4- Tenho uma informação parecida com a declarada 5- Posso exatamente a mesma informação declarada 6- O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação 	Questionário e entrevista com agentes de crédito
Sector de Atividade	Nominal	<ol style="list-style-type: none"> 1- Prestação de serviço 2- Comércio 3- Industria 4- Agricultura 	Questionário com os clientes
Idade	Razão	Em anos	Questionário com os clientes
Gênero do empreendedor	Nominal	<ol style="list-style-type: none"> 1 - Feminino 2- Masculino 	Questionário com os clientes
Estado Civil	Nominal	<ol style="list-style-type: none"> 1- Solteiro 2- Casado ou união estável 3- Separado ou divorciado 4- Viúvo 	Questionário com os clientes
Número de membros na família	Razão	Número de pessoas	Questionário com os clientes
Grau de instrução do empreendedor	Ordinal	<ol style="list-style-type: none"> 1- Elementar incompleto 2- Elementar completo 3- Médio completo 4- Nível superior incompleto 5- Superior completo 6- Pós-graduação 	Questionário com os clientes
Educação formal religiosa	Nominal: Dummy	<ol style="list-style-type: none"> 1- Sim 2- Não 	Questionário com os clientes
Registros financeiros	Ordinal	<ol style="list-style-type: none"> 1- A empresa não apresenta qualquer controle forma de suas finanças 2- A empresa apresenta controles deficitários de suas finanças 3- A empresa apresenta registros relevantes de suas finanças 4- A empresa apresenta registros completos de suas atividades financeiras 	Questionário com os clientes e com os agentes de crédito
Contador	Nominal Dummy	<ol style="list-style-type: none"> 1-Sim 2-não 	Questionário com clientes
Perfil da empresa	Nominal	<ol style="list-style-type: none"> 1- Microempresário individual 2- Microempresa LTDA 3- Pequena empresa 4- Empresa de médio ou grande porte 	Questionário com cliente e entrevista com agentes de crédito
Capacidade de pagamento	Razão	Resultado operacional mensal + outras receitas mensais – (dívidas + gastos médio mensal)	Questionário com clientes
Condições contratuais de pagamento	Escalar	Número de parcelas, seus valores, prazos e taxa de juros	Questionário com cliente e entrevista com agentes de crédito

Vendas mensais	Razão	Receita total com vendas em moeda corrente nacional	Questionário com os clientes
Total de crédito já concedido pelo BNB	Razão	Valores em moeda nacional corrente	Questionário com cliente e entrevista com agentes de crédito
Garantias reais apresentadas	Nominal: dummy	1- Sim 2- Não	Questionário com os clientes e análise documental
Participação em grupo Solidário	Nominal: Dummy	1- Sim 2- Não	Questionário com os clientes e análise documental
Tamanho do grupo solidário	Escalar	Número de membros do grupo a que faz parte	Questionário com clientes
Frequência de participação nas reuniões do grupo	Nominal	1- Nunca 2- Raramente 3- Frequentemente 4- Sempre 5- O grupo não se reúne	Questionário com clientes
Seguro prestamista	Nominal: Dummy	1- Contratado 2- Não contratado	Questionário com clientes e Análise documental
Juros de mora	Intervalo	Em percentual	Questionário com clientes
Aplicação dos recursos na finalidade original do financiamento	Ordinal	1- Todo o crédito na atividade produtiva da empresa 2- Aplicação parcial do crédito fora da empresa 3- Aplicação total do crédito totalmente para outra finalidade.	Questionário com os agentes de crédito
Avalista ou fiador individual	Nominal: Dummy	1- Sim 2- Não	Questionário com clientes
Visitas do agente de crédito ou reunião	Ordinal	Frequência mensal média efetiva: 1- Nenhuma vez 2- 1 ou 2 vezes por mês 3- 3 ou 4 vezes por mês 4- Mais de 4 vezes ao mês	Questionário com os clientes e entrevista com agentes de crédito

Fonte: Elaboração Própria, 2017

9.2 Entrevista Semiestruturada

O investigador qualitativo tem, na entrevista, um instrumento adequado captar realidades múltiplas sob as diversas perspectivas dos agentes (STAKE, 2009). A entrevista é uma das fontes de informação mais importantes e essenciais, nos estudos de caso (YIN, 2015), como o aqui realizado no Crediamigo. Também, conforme Fontana e Frey (2005), entrevistar é uma das formas mais comuns e poderosas de tentar compreender outros seres humanos.

Quanto à tipologia das estratégias de pesquisas, as entrevistas podem ser divididas em estruturadas (aquela que requer neutralidade, ausência de estímulo e improvisação),

semiestruturadas (a qual demanda algum estímulo para com o entrevistado, *rapport* – confiança e harmonia – com o entrevistado para o entendimento dos objetivos do projeto), entrevistas abertas (nas quais pode se existir flexibilidade na condução da coleta de dados) e, por fim, os grupos focais que requerem habilidades para a facilitação da coleta e, sobretudo, aptidão para manter-se distanciado da discussão com o intuito da dinâmica desponte, trazendo os resultados esperados no planejamento (SILVERMAN, 2009).

A entrevista semiestruturada tem como característica questionamentos básicos que são apoiados em teorias e hipóteses que se relacionam ao tema da pesquisa. Estes questionamentos geram novas hipóteses, cuja motivação vem das respostas dos próprios informantes, de tal forma que o foco principal desta técnica de coleta de dados está no investigador-entrevistador (TRIVIÑOS, 2009). Complementa o referido autor, afirmando que a entrevista semiestruturada mantém a presença consciente e atuante do pesquisador no processo de coleta de informações (TRIVIÑOS, 2009). Dentre as vantagens deste tipo de entrevista sobre a estruturada, Flick (2009) destaca o fato de a entrevista semiestruturada afastar o viés de limitar o ponto de vista do sujeito ao impor quando, em que sequência e como tratar os temas. A entrevista semiestruturada não segue uma ordem pré-estabelecida na formulação das perguntas, o que permite uma maior flexibilidade para colocar os questionamentos no momento mais apropriado, conforme as respostas do entrevistado.

Para Manzini (1990/1991), a entrevista semiestruturada está centrada em um assunto sobre o qual confeccionamos um roteiro com perguntas principais, complementadas por outras questões inerentes às circunstâncias momentâneas à entrevista. Conseqüentemente, podem emergir informações de forma mais livre, visto que as respostas não estão condicionadas a uma padronização de alternativas. Neste procedimento metodológico, é capital a necessidade de perguntas básicas e principais para atingir o objetivo da pesquisa. Neste sentido, Manzini (2003) salienta que é possível um planejamento da coleta de informações por meio da elaboração de um roteiro com perguntas que atinjam os objetivos pretendidos. O roteiro serve, portanto, como um instrumento de organização do pesquisador para o processo de interação com o informante (MANZINI, 2003). Encontra-se no Apêndice B o roteiro adotado para a realização das entrevistas com agentes de crédito e gerentes das agências do Banco do Nordeste na Região Metropolitana de Recife.

Como alerta Manzini (2012), uma coleta mal estruturada não trará dados substanciais para serem analisados. Isso posto, independente da abordagem teórica adotada, principalmente quando a entrevista semiestruturada, são necessários cuidados que envolvem questões da linguagem à forma das perguntas, à sequência das indagações e o roteiro a ser utilizado

necessita ser planejado cuidadosamente (MANZINI, 2003; 2004; 2012). Por esta razão, a estrutura das entrevistas da presente pesquisa foi elaborada apenas após um elevado grau de avanço nos estudos teórico e no estudo de campo com a aplicação de questionários.

Na análise qualitativa, a dimensão e a representatividade são de importância mínima: a diversidade de situações e a saturação de dados - ou seja, quando a coleta de dados adicionais não fornece novas informações - são muito mais importantes. Os entrevistados compuseram um grupo de colaboradores de níveis hierárquicos variado, mas todos ligados diretamente ao Crediamigo, de modo a buscar o conteúdo a ser analisado quanto às práticas contratuais, de racionamento de crédito e as garantias adotadas sob o prisma daqueles que atuam diariamente no Crediamigo, no Banco do Nordeste. As entrevistas foram gravadas e, posteriormente, transcritas para a análise, conforme conta nos Apêndices C, D e E. A diversidade na composição do grupo entrevistado teve como objetivo diminuir limitações e vieses, de modo que os dados obtidos expressasse a percepção da atuação do banco em toda a região estudada.

9.3 Análise Documental

Silverman (2009) classifica os principais métodos qualitativos usados pelos pesquisadores para a coleta de dados em quatro categorias principais, que são: a observação; a análise de textos e documentos; entrevistas e grupos focais; e as gravações em áudio e vídeos. Esses métodos são, com frequência, combinados, como ocorre nesta pesquisa de tese. Assim, além da entrevista semiestruturada, esta adotou a análise documental como procedimento metodológico para a coleta de dados qualitativos.

Vale salientar que a análise documental não se confunde com a pesquisa bibliográfica, conforme destacado por Gil (2017, p.45):

A diferença essencial entre ambas está na natureza das fontes. Enquanto a pesquisa bibliográfica se utiliza fundamentalmente das contribuições dos diversos autores sobre determinado assunto, a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa.

Segundo Gaio, Carvalho e Simões (2008), quando o pesquisador utiliza documentos com o objetivo de extrair dele informações, ele o faz investigando, examinando, usando técnicas apropriadas para seu manuseio e análise. Na execução de seus trabalhos, são seguidos etapas e procedimentos, de modo a organizar informações a serem categorizadas e posteriormente analisadas, e finalmente, são propostas sínteses.

A análise documental, portanto, tem como pilar em aspectos metodológicos, técnicos e analíticos que direcione o pesquisador criteriosamente a resolver problemas. Afirmam os autores ser pertinente que a pesquisa científica esteja alicerçada pelo método, o que significa elucidar a capacidade de observar, selecionar e organizar cientificamente os caminhos que devem ser percorridos para que a investigação se concretize (GAIO; CARVALHO; SIMÕES, 2008). A busca de informações factuais nos documentos a partir de questões e hipóteses de interesse, é, segundo Caulley apud Ludke e Andre (1986) o objetivo por excelência da análise documental. Assim, esta técnica vale-se de documentos originais, ainda sem qualquer tratamento analítico por outrem, sendo, nos termos de Helder (2006), uma das técnicas decisivas para a pesquisa em ciências sociais e humanas.

Assim, seguiu-se a análise documental para se conhecer as variáveis do conjunto de garantias implícitas e explícitas implementadas pela instituição financeira nos seus contratos de crédito de modo a compor posteriormente o modelo de Regressão Logística Equação para fazer face aos objetivos da pesquisa proposta. O conjunto de documentos analisados para responder às proposições apresentadas foram: a minuta do contrato de fornecimento de microcrédito, arquivos sobre a metodologia aplicada pelo programa Crediamigo, o aparato normativo a que se submete o banco nesta linha de contrato de crédito (normas do Banco Central e leis do ordenamento jurídico nacional) e as diretrizes de políticas oficiais governamentais que interfiram diretamente na atuação do Banco do Nordeste.

No que tange às características próprias dos contratos de microcrédito praticados, foi realizada a análise documental dos contratos propostos e da metodologia adotados pelo Banco do Nordeste, de forma a identificar suas características específicas à gestão do risco de crédito e às garantias contratuais. Kelly apud Gauthier (1984) define a análise documental como um método de coleta de dados que elimina, mesmo que parcialmente, a eventualidade de qualquer influência do conjunto de interações, acontecimentos ou comportamentos pesquisados.

10. MÉTODOS DE ANÁLISE

10.1 Análise de Correlação

A análise de correlação representa para Moore e McCabe (2003) uma técnica de medida estatística que mede a direção e a força da relação linear existente entre duas variáveis quantitativas. Correlação é definida também por Jupp (2006) como a relação linear entre duas variáveis ou construtos. Para o autor, o coeficiente de correlação representa uma medida da associação entre duas variáveis numéricas, geralmente designado por x e y . Definição é corroborada por Figueiredo Filho et al. (2010), que compreendem tal técnica como uma medida analítica de associação linear entre variáveis quantitativas.

As hipóteses correcionais indicam que as variáveis oscilam conjuntamente de alguma forma específica, sem que isso implique necessariamente uma relação de causalidade entre elas. Este tipo de enunciado geralmente é feito quando se acredita que há mais forças causais básicas que afetam ambas as variáveis ou quando não há provas suficientes para declarar uma ligação mais forte entre elas (COOPER; SCHINDLER, 2016). De Andrade (2002) salienta que a análise de associação entre variáveis é um dos propósitos mais frequentes das pesquisas empíricas, sendo a possível existência de relação entre variáveis, que orientará as análises e a obtenção de conclusões e evidenciações nos fenômenos analisados.

A correlação mede, portanto, a força de associação entre variáveis numéricas (LEVINE, 2000). Em outros termos, é a relação entre fatores ou fenômenos quantificáveis. De Andrade (2002) destaca, entretanto, que a correlação constitui uma medida de associação que independe das unidades de medida das variáveis individualmente. Duas variáveis se associam quando guardam entre si semelhanças na distribuição dos seus escores, cuja relação pode se dar a partir da distribuição das frequências ou pelo compartilhamento de variância. Tal relação é, assim, medida pelo coeficiente de correlação (DE CARVALHO et al., 2015). Quanto ao coeficiente de correlação, Cohen (2013) destaca que o coeficiente de correlação varia de -1 a 1 , cujo sinal indica a direção positiva ou negativa da relação entre as variáveis. Assim, a interpretação do coeficiente de correlação envolve consideração de quatro fatores:

- Sinal da Correlação: de modo que uma correlação positiva indica que as duas variáveis tendem a aumentar ou diminuir concomitantemente. Deste modo, uma correlação negativa expressa que ao uma variável tender a aumentar de valor, a outra tenderá a diminuir e vice-versa;

- Valor Absoluto da Correlação (r): simboliza a intensidade da relação linear entre as duas variáveis estudadas. Uma correlação nula (de valor "0") indica uma total ausência de relação linear. Enquanto um coeficiente de o valor "1" indica uma relação linear perfeita ou determinística, ou seja, de 100%;
- Quadrado da Correlação (r^2): indica o percentual da variância de uma das variáveis que pode ser explicado a partir do valor da outra;
- O Valor da Probabilidade (p): cuja importância está em traduzir a chance de a correlação ter ocorrido devido ao acaso. Considera-se que a correlação é estatisticamente significativa quando $p \leq .05$, ou seja, quando a probabilidade das correlações ter ocorrido ao acaso for inferior a 5%. Caso contrário, considera-se não haver correlação entre as variáveis.

Dentre os diversos testes de correlação existentes dois se destacam: a Correlação de *Pearson* e Correlação de *Spearman*, sendo o primeiro um teste paramétrico e o segundo não paramétrico. Matematicamente, o coeficiente de correlação de Pearson corresponde ao coeficiente angular (tangente do ângulo) da reta de regressão. Além deste dois, há também outros coeficientes de correlação a exemplo do coeficiente de correlação Biserial Pontual, usado quando se tem uma variável contínua e outra dicotômica; o Multiserial Pontual, indicado para uma variável contínua e outra ordinal; e o coeficiente de correlação Tetracórica, utilizado quando se trata de duas variáveis ordinais de dois níveis (binárias).

Embora as formas de cálculo variem entre os diversos coeficientes de correlação, o modo de interpretação deste é sempre o mesmo, ou seja, baseado no sinal, valor, quadrado do valor e probabilidade. Se os dados são em nível ordinal ou não apresentam as pressuposições para realizar a correlação de Pearson, utiliza-se o Coeficiente de Correlação de Spearman (r_s), a qual foi adotada para a análise aqui proposta.

Para se analisar apenas a existência de uma correlação, procede-se um teste de hipótese. Este teste para Correlação Linear indica para a hipótese nula a inexistência de correlação entre as variáveis observadas. Logicamente, caso a hipótese nula seja negada, há a indicação de haver uma correlação entre as variáveis. Podemos assim expressar:

$H_0: \rho = 0$ – Significa que a correlação é igual a 0

$H_1: \rho \neq 0$ – Significa que a correlação é diferente de 0

Como teste de hipótese para Correlação Linear realiza-se o teste T, cujo *p-valor* do teste expressa a existência ou não de uma correlação entre as variáveis. Se o valor for maior que $p > 0,05$ (5%), aceita H_0 . Se menor, rejeita-se H_0 . Ou seja, aceita H_1 .

No teste de correlação, a designação R simboliza a estimativa coeficiente de associação linear com base em dados de amostragem. O coeficiente R representa a correlação

da população. Já os coeficientes de correlação revelam a magnitude e a direção dos relacionamentos. Assim, a magnitude constitui o grau em que as variáveis se movem em uníssono ou oposição, enquanto o sinal do coeficiente significa a direção do relacionamento. Desta forma, no que se refere à intensidade da influência de uma variável sobre a outra, diversas interpretações dos valores são possíveis. Destacamos a de Dancey e Reidy (2006), que apontam como fraca uma correlação de 0,10 até 0,30; moderada de 0,40 até 0,60, e forte para valores acima de 0,70.

A análise de correlação pode indicar o comportamento conjunto de duas variáveis (X e Y) conseqüente de situações diversas, a saber:

- X causa Y, em que o comportamento de X determina ou condiciona o comportamento de Y;
- Y causa X, de modo que o comportamento de Y determina ou condiciona o comportamento de X;
- X causa Y e também Y causa X, de forma a haver relação dialética entre X e Y, com o efeito recíproco entre as variáveis;
- X e Y são ambas ocasionadas por uma variável Z. Ou seja, existe uma variável Z, desconhecida ou não considerada na análise, cujos comportamentos afetam tanto X quanto Y.

Pode ocorrer, afinal, que X e Y apresentem coincidências fortuitas, em que a relação entre X e Y é um acidente atípico, resultando pura sorte. Dado o significado estatístico, é improvável, mas não impossível. Quando isso ocorre, trata-se de uma das chamadas correlações espúrias, as quais costumam ser bastante difíceis de se detectar.

Para diversas problemáticas estudadas, como aqui propostas, não é essencial conhecer a natureza do comportamento conjunto entre duas variáveis, bastando, portanto, que se analise e existência ou não de uma variação conjunta entre elas. Caso se mostre relevante desvendar que mudança em uma variável influencia no comportamento da outra (ou se seria uma terceira variável), o que seria analisado por uma regressão linear simples, antes, faz-se necessário testar a existência ou não de correlação entre as variáveis, conforme realizado neste estudo.

10.2 Regressão Logística

Para conhecer quais são as determinantes do risco de crédito entre os clientes do Crediamigo foi adotada uma regressão logística. O método é adequado para lidar com o caso de variáveis dependentes com duas classes. No modelo proposto, foi adotada uma adaptação da classificação de Nawai e Shariff (2012), para efeitos de análise, o cumprimento da obrigação creditícia, ou seja, a não incidência do risco de crédito, será classificada segundo duas situações: Não ocorrência de inadimplência:

- Pagamento, quando quitar dentro do prazo acordado o valor financiado;

Inadimplência:

- Quando o mutuário realizar o pagamento em atraso superior a 90 dias ou o efetuar a menor do valor contratual e
- Os devedores que após três meses do vencimento da obrigação não realizaram o pagamento do débito.

No presente modelo à situação de inadimplência foi atribuído um único valor, mantendo, assim, a característica de variável binária para a regressão logística adotada.

A Regressão Logística consiste em uma técnica estatística adotada na separação de dois grupos (variável dependente), que visa obter a probabilidade de que uma observação pertença a um determinado conjunto, em função do comportamento de um conjunto de variáveis independentes selecionadas segundo estudos anteriores e proposições teóricas. A variável dependente para o modelo aqui desenvolvido foi dividida em duas variáveis ordinais definidas como se segue: $y_t = 0$, se não houver problema e pagamento, $y_t = 1$, no caso de inadimplemento.

Assim, a regressão logística (Logit) é usualmente utilizada para análise de dados com resposta binária ou dicotômica e consiste em relacionar, por meio de um modelo, a variável resposta (variável dependente binária) com fatores que influenciam ou não a probabilidade de ocorrência de determinado evento (variáveis independentes), no caso, de inadimplência. Assim, na regressão logística, a variável dependente, uma vez que possui caráter não-métrico, é inserida pelo uso de variáveis *dummy* (dicotômica ou binária), que assumem valor 0 para indicar a ausência de um atributo e 1 para indicar a presença de um atributo (GUJARATI, 2000). No campo da aplicação ao risco de crédito, a técnica de Logit foi empregada para a avaliação da inadimplência do grupo de clientes do Crediamigo na Região Metropolitana de Recife em situações relativas à concessão de crédito, assumindo que a probabilidade de inadimplência é logisticamente distribuída. Adotou-se, aqui, a codificação de 0 para a não observação de inadimplência e 1 para a ocorrência de inadimplência.

Supondo um evento dependente em que a variável Y é uma variável binária, que assume valores 0 ou 1; e variáveis independentes X_1, X_2, \dots, X_n , a função de distribuição logística, segundo Gujarati (2000), é dada por:

$$P_i = \Pr [Y_i = 1 | X = X_i] = \frac{1}{1 + e^{-Z}}$$

Em que: P_i representa a probabilidade de um evento ocorrer.

A equação logística a ser adotada será do tipo:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 \dots \beta_n X_n + \epsilon$$

Em que: Y : é uma dummy que indica a ocorrência ou não de inadimplência

X_n : são variáveis que podem figurar como determinantes do risco de crédito segundo a literatura atinente ao tema já abordada em capítulo próprio.

ϵ : é o erro

Analisando o significado da função de distribuição logística no contexto de risco de crédito, tem-se: a variável dependente consiste na situação de adimplência do cliente, que assumirá valores 0 ou 1, a depender dos dados procederem de um cliente adimplente ou inadimplente, ou, empresa solvente e insolvente, respectivamente; as variáveis independentes representam os fatores que se supõe influenciam a inadimplência. A inclusão de variáveis contratuais no conjunto de variáveis independentes constitui uma contribuição deste estudo, além de desenvolver um modelo preditivo de risco de crédito para o microcrédito.

Para este trabalho foi utilizada uma amostra composta por 308 questionários válidos, dentre os quais foram identificados 236 clientes do Crediamigo adimplentes e 72 inadimplentes. Os clientes foram selecionados pelo processo de amostragem aleatória. A variável resposta (dependente) nos modelos de *Credit Scoring* é a qualidade de crédito (adimplência ou inadimplência) da operação de empréstimo. Foram denominados clientes inadimplentes aqueles clientes com atraso superior a 90 dias em pelo menos uma parcela do empréstimo.

A preparação dos dados se iniciou com a estruturação de uma base agregando os valores numéricos referentes ao conjunto das possíveis variáveis explicativas pré-selecionadas para utilização na construção dos modelos. A estimação dos modelos de *Credit Scoring* foi realizada pelo método *Backyard LD*, que envolve a exclusão das variáveis independentes na regressão logística, uma por vez, com base em seu poder discriminatório até se chegar ao melhor modelo preditivo. Após a elaboração de 28 modelos de *Credit Scoring*, avaliou-se a capacidade

preditiva de cada um deles com intuito de verificar o grau de ajustamento das funções construídas. Oportuno salientar que devido ao caráter não métrico da variável dependente, não se pode usar uma medida como R^2 para avaliar a capacidade preditiva dos modelos (HAIR JÚNIOR et al., 1998).

10.3. Análise de Conteúdo

A expressão *pesquisa qualitativa* abrange um conjunto interligado e complexo de termos, conceitos e suposições, no qual, entre eles, estão as tradições associadas ao funcionalismo, ao positivismo, ao pós-positivismo, ao pós-estruturalismo e às diversas perspectivas e/ou métodos de pesquisa qualitativa relacionada aos estudos culturais e interpretativos (DENZIN; LINCOLN, 2010). Segundo os autores, a pesquisa qualitativa consiste em um conjugado de práticas materiais e interpretativas que dão visibilidade ao mundo, já que essas práticas transformam o fenômeno estudado em uma série de representações como entrevistas, conversas, fotografias e gravações. Na mesma linha de raciocínio, Gibbs (2009) defende a perspectiva de pesquisa qualitativa baseada em textos e escrita, desde as notas de campo e transcrições até descrições e interpretações, para, finalmente, chegar à interpretação dos resultados.

Do ponto de vista metodológico, a análise qualitativa em estudos sobre Microfinanças se mostra relevante, não como um substituto, mas como complemento da análise quantitativa. O estado da arte no domínio das Microfinanças tem analisado testemunhos dos mutuários como a principal maneira de detectar como as pessoas constroem e negociam múltiplos significados e entendimentos do microcrédito, que, por sua vez, formam a forma como experimentam, usam, abusam ou rejeitam os serviços de microfinanças (MORVANT-ROUX et al., 2013).

O estudo científico tem crescentemente se utilizado de múltiplas formas de coleta e análise de dados e de estratégias indutivas, no qual, em vez de partir de teorias e testá-las são necessárias concepções sensibilizantes para a abordagem dos contextos sociais a serem estudados (SILVA, 2016) e é nesta linha que se insere o presente estudo.

A finalidade da análise dos dados qualitativos é organizar, proporcionar estrutura e, por fim, extrair significados dos dados da pesquisa. É uma missão desafiadora para os pesquisadores e se desenvolve em três perspectivas: a primeira se refere ao fato de que não existem regras sistemáticas para análise e apresentação dos dados; a segunda trata da enorme quantidade de trabalho requerido para organizar e dar sentido ao material narrativo; e a última tem o intuito de reduzir as informações para fins do relato, sem perder a essência e a riqueza dos dados originais (TEIXEIRA; NITSCHKE; PAIVA, 2008).

Flick (2009) defende que, devido à análise esquemática dos conteúdos, o método de análise de conteúdo é conhecido por ser o mais claro e mais operacional de trabalhar em uma pesquisa. A análise de conteúdo conforme Bauer (2000) é um dos procedimentos clássicos para analisar o material textual, sendo irrelevante a origem do material, que pode ser resultante de produtos da mídia até dados de questionário e entrevistas. Desta forma, o pesquisador busca compreender características, estruturas ou modelos que estão por trás de fragmentos de mensagens tornados em consideração na coleta dos dados. Em outros termos, o analista tem que entender o sentido do texto, tanto como receptor normal, quanto na busca por outra significação possível (CÂMARA, 2013).

Para Bardin (2011), a análise de conteúdo é composta por três fases fundamentais: pré-análise, exploração do material e tratamentos dos dados por interferência e interpretação. A primeira fase pode ser entendida como o momento de organização do trabalho, que envolve uma breve leitura dos dados a seleção destes a serem trabalhados e a formulação de proposições e objetivos que orientarão a interpretação dos dados. A segunda fase configura a exploração do material, de modo que os dados são codificados, classificados e analisados, formando um resultado bruto auxiliar na interpretação dos dados. Na terceira e última fase, o tratamento dos resultados, o pesquisador se empenha para torná-los significados e válidos, indo além do conteúdo manifestado nos documentos, por meio da utilização das técnicas de interferência, dedução e indução.

Para analisar os dados das entrevistas e documentos, foram seguidos os cinco passos da técnica de análise de conteúdo proposta por Graneheim e Lundman (2004): com o acréscimo de mais dois passos (seis e sete) incluídos com o propósito de alcançar o objetivo da pesquisa:

- Identificação das unidades de significado: palavras, frases ou parágrafos do texto de entrevista;
- Condensação: preservar o núcleo das unidades de significado;
- Geração de códigos: rótulos dados às unidades de significado;
- Criação de categorias: conjunto de conteúdos que compartilham um traço comum, especialmente no tocante ao que representa algum tipo de garantia nas relações contratuais no microcrédito e aspectos de assimetria informacional ou racionamento de crédito;
- Formulação dos temas: expressão do conteúdo latente do texto;
- Descrição das especificidades do contrato de microcrédito e das práticas do BNE;
- Identificação dos fatores de gestão do risco de crédito.

**PARTE III: ANÁLISE DOS CONTRATOS DE
MICROCRÉDITO E A GESTÃO DO RISCO DE
CRÉDITO NO CREDIAMIGO**

11 CARACTERÍSTICAS DO MICROCRÉDITO NO BRASIL

No Sistema Financeiro Nacional brasileiro o microcrédito apresenta uma participação infima e tem sido reduzida num momento em que o número de empreendedores informais tem expandido. As principais dificuldades para o desenvolvimento deste setor são expostas como elevados custos operacionais e o excesso de regulamentação que prognostica limites máximos de taxas de juros e o impedimento de outros produtos de microfinanças, como a recolha de depósitos e a poupança por entidades que apenas operam com o microcrédito, impossibilitando a sua autossuficiência e a concorrência com o tradicional setor bancário.

Como alternativa para estimular o desenvolvimento económico e social em regiões pobres, diversos países do mundo adotaram o microcrédito como opção. Essa adoção foi ajustada às condições de cada país, o mesmo ocorre no Brasil. (MOURÃO, 2019. P. 35)

Costa (2010, p.4), por sua vez, executa uma comparação entre o modelo brasileiro com o modelo original do Grameen Bank: “Lá, como cá, os indigentes se concentram em zonas rurais. Mas lá os agentes itinerantes do banco vão em seus domicílios. Todos têm de ir onde o povo está. Aqui, a maioria dos bancos espera o povo vir em suas agências, nas cidades maiores”. Costa (2010, p.4) ainda defende que “no nosso país, o microcrédito provou também que é atividade financeira que dá retorno, tem baixa inadimplência, é viável, desde que tenha sua metodologia adaptada às condições locais”.

No Brasil e na maioria da América Latina, o microcrédito apresenta algumas particularidades. Santos e Santos (2017, p.34) descrevem que “Ao contrário do resto do mundo, em que a maioria das iniciativas no setor partiram espontaneamente da esfera privada da sociedade, no Brasil tem-se partido geralmente de iniciativas públicas, ou em razão de programas de incentivos governamentais (...)”.

A execução e evolução do microcrédito no Brasil foi grandemente sujeita ao desempenho do setor público, como o Banco do Nordeste através do Programa Crediamigo, maior iniciativa de parte do País (Gonzalez et al., 2017) (p.194).

O desempenho do setor privado, apesar de iniciativas consideráveis, como a empreendida pela Real Micro crédito (Gonzalez, Diniz, & Pozzebon, 2015), tem realizado um papel reduzido e principalmente reativo às atividades do setor público. A maioria da atuação por parte do setor público, no Brasil, demonstra grande importância pois o microcrédito tem sido aplicado e divulgado como um resultado “de mercado” para a oposição à pobreza

(KHAVUL, 2010). Por estes motivos, a prática da evolução do microcrédito neste país é única e pouco estudada.

O maior programa de microcrédito da América do Sul é dado pelo Banco do Nordeste, o qual possui cerca de 80% de microcrédito de sua área de atuação (IPEA, 2010) (BNB, 2017).

Nos anos 90 ocorreu o desenvolvimento do modelo brasileiro. Soares e Melo Sobrinho (2007, p.119) referem que entre 1995 e 1999 a elaboração da meta legal e regulatória foram incrementadas através de estudos para o microcrédito no Brasil. Durante esse período foram propostos dois tipos de modelos: o modelo da vertente desenvolvimentista e o da vertente minimalista. A vertente desenvolvimentista argumenta que o empenho por parte dos programas de microcrédito devem realizar um confronto a nível de estrutura para a pobreza e considera a instituição de microcrédito e microfinanças como um agente de evolução social, onde o crédito deve estar unido à outros modos de apoio ao pequeno empreendedor.

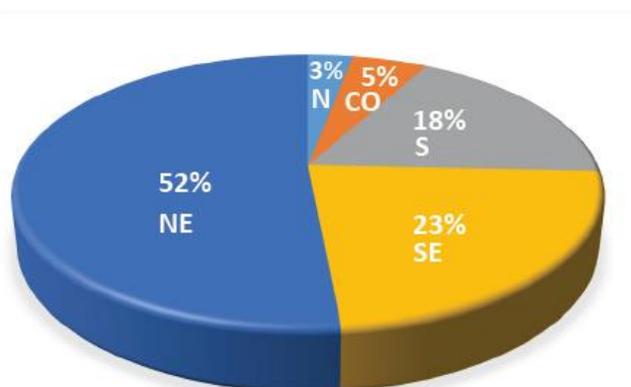
A vertente minimalista entende que a instituição financeira que dá o microcrédito só deve realizar a sua obrigação se alcançar a sustentabilidade, sem os prender a prévia capacitação. O modelo utilizado no Brasil foi o minimalista, pois segundo Soares e Melo Sobrinho (2007, p. 119) esse tipo de modelo oferece mais oportunidades em alcançar a auto sustentabilidade sem a necessidade de subsídios.

No Brasil o microcredito pode ser dado por três entidades distintas: Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP), Sociedades de Crédito ao Microempreendedor (SCM) e Organizações Não Governamentais (ONGs).

As Sociedades de Crédito ao Microempreendedor (SCM) é uma instituição da iniciativa privada que atuam do setor de microfinanças com a oportunidade de adquirir ganhos. O Banco Central do Brasil ou uma organização financeira que ofereça crédito de valor mínimo para o público de baixa renda e pratique a metodologia do microcrédito, permitem a autorização e supervisão do funcionamento da instituição privada. A lei 10.194/01 estabelece que para a criação de uma SCM é necessário: subjugar-se à examinação por parte do Banco Central, não captar recursos através do público, assemelhar a SCM à uma instituição financeira e possuir como objeto social exclusivo a transmissão de financiamentos produtivos à pessoas físicas e microempresas. Na legislação vigente está presente o impedimento à aplicação da denominação “banco” e o consentimento para a concepção de Postos de Atendimento de Microcrédito (PAM), que podem estar localizados em instalações temporárias ou em fixas, proporcionando um atendimento facilitado a comunidades isoladas pelas SCM (BARONE *et al.*, 2002, p.39-40).

A presença de um grande impacto social é contestado no microcrédito mas, Andrade e Brito (2015) demonstram que os procedimentos de microcrédito no Brasil, no ano de 2015, apenas 0,2% do valor e 0,4% das operações do Sistema Financeiro Nacional, somente em três bancos públicos estava concentrada 80% dessa carteira. Nesses bancos, destaca-se a execução do Banco do Nordeste com a entrega do microcrédito pelo programa Crediamigo, que se converteu no “maior Programa de Microcrédito Produtivo Orientado da América do Sul” (BNB, 2018).

FIGURA 11(1) : Participação do valor de carteira do microcrédito por região brasileira



FONTE: Andrade e Brito (2015)

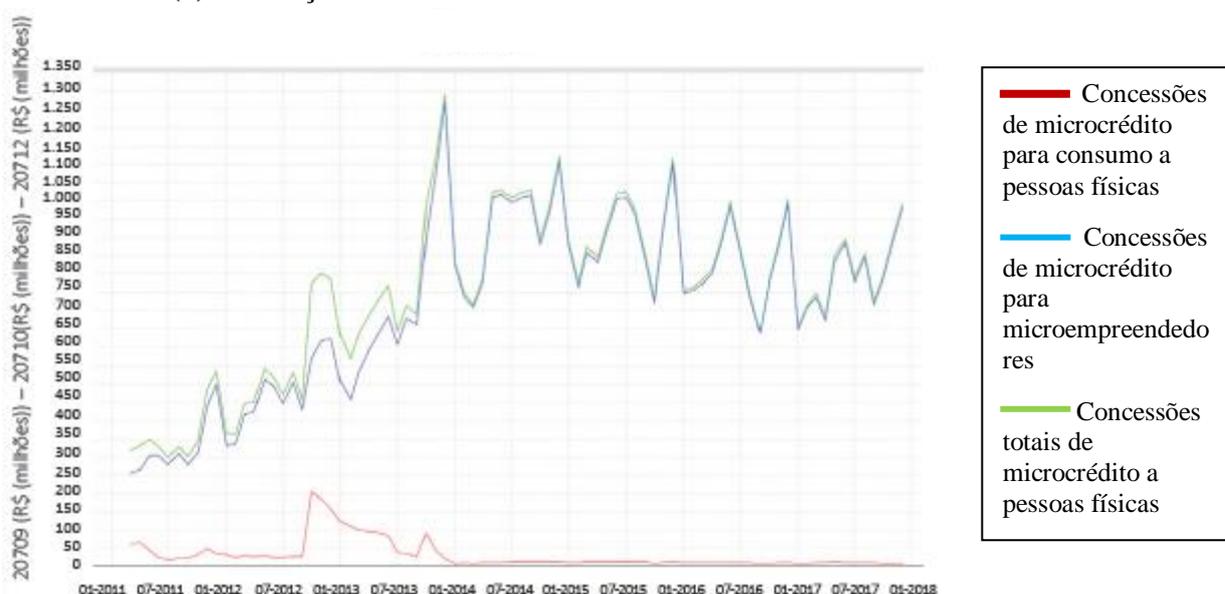
Dentre as macroregiões brasileiras, o Nordeste demonstra ser a região com uma superior participação em valor de carteira de microcrédito no Sistema Financeiro Nacional, acumulando mais da metade do valor entregue para ações de microcrédito. Apesar desta presença predominante das microfinanças no Nordeste, a região ainda tem amplo um mercado potencial a ser explorado, concentrando parte importante dos microempreendedores e pequenas empresas do país, ao mesmo tempo que constitui uma região com níveis elevados de pessoas em situação econômica e socialmente vulnerável.

TABELA 11(1): Taxa de Inadimplência por Modalidade de Crédito

Inadimplência das MPÉs por modalidade	Representatividade na carteira em 2017	2015	2016	2017	Δ
Micro	100,0%	6,6%	7,6%	8,2%	
Capital de Giro	26,7%	8,7%	7,8%	6,8%	
Financiamento de Infraestrutura, Desenvolvimento, Projeto e Outros					
Créditos	18,6%	1,0%	1,1%	2,7%	
Outros Créditos	17,5%	26,2%	23,8%	21,2%	
Investimento	13,7%	4,6%	6,5%	5,3%	
Habitacional	9,0%	1,0%	1,8%	3,5%	
Capital de Giro Rotativo	7,7%	17,2%	18,5%	12,8%	
Operações com Recebíveis	5,3%	2,3%	2,3%	2,2%	
Rural e Agroindustrial	1,3%	6,4%	11,3%	1,9%	
Comércio Exterior	0,2%	0,0%	1,2%	0,3%	

Fonte: Banco Central (2017)

Observa-se a evolução das concessões de microcrédito no Brasil no período 2011 a 2017. Pode-se verificar que entre 2011 e 2013 ocorreu a expansão praticamente contínua dessa modalidade de crédito, atingindo seu ápice em dezembro de 2013 com cerca de R\$ 1.292.000.000,00 concedidos às carteiras de microcrédito. Observa-se, entretanto, que no período de janeiro de 2016 a dezembro de 2017 a média mensal é reduzida consideravelmente, passando a girar em torno de R\$ 815.000.000,00 concedidos mensalmente, ou seja, uma redução na concessão de microcrédito de mais de 100 milhões por mês.

FIGURA 11(2): Evolução das Concessões de Microcrédito no Brasil de 2011 a 2017

Fonte: Banco Central (2017)

12 NÍVEIS DE ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO NO CREDIAMIGO

A incompletude das informações detidas pelo credor torna-o incapaz de avaliar precisamente o risco e resulta, juntamente com a ausência ou a incapacidade de definição de colateral, na dificuldade de acesso pelos microempreendedores ao crédito (FONTES; PERO, 2011). Na outorga de crédito ou concessão de financiamento ao consumidor, segundo o art. 52 do Código de Defesa do Consumidor, deve-se corresponder a um conjunto de requisitos de informações a serem fornecidas pelas instituições financeiras, de forma prévia e adequada, a saber: preço do produto ou serviço em moeda corrente nacional; montante dos juros de mora e da taxa efetiva anual de juros; os acréscimos legalmente previstos; número e periodicidade das prestações; e soma total a pagar, com e sem financiamento (BORGES, 2019, p. 98).

Os níveis de assimetria de informação, conforme exposto no capítulo anterior, são fatores relevantes para o estabelecimento das estratégias de gestão do risco de crédito e do nível de racionamento de crédito que será praticado. Propôs-se, portanto, no presente trabalho, como mecanismo de mensuração da assimetria de informação uma metodologia adaptada àquela proposta por Azevedo e Shikida (2004). Os autores, que analisaram a assimetria de informação em cooperativas de crédito, coletaram informações por meio de questionários seguido de entrevistas aplicadas aos cooperados da Coamo (tomadores de crédito) e dos gerentes das instituições financeiras (emprestadores) que atuam em nome da Coamo, sendo estas as agências do Banco do Brasil, Credicoamo e Sicredi, todas no município espanhol de Toledo. A obtenção dos dados foi realizada, por técnica de interrogação via aplicação de questionários e de entrevistas presenciais com os pesquisados, permitindo uma maior flexibilidade pelo ajustamento aos mais diversos tipos de problemas e informações insurgentes durante a coleta de dados.

Assim, para analisar a assimetria de informação no Crediamigo na região metropolitana de Recife foi aplicada uma metodologia mista, que une os dados coletados por meio da aplicação de questionário com clientes da instituição e agentes de crédito (Apêndice A) e da realização de entrevistas semiestruturadas com agentes de crédito e gerentes de cada agência estudada (Apêndices B, C e D).

O processo de coleta de dados passou por fases: contato com o Banco do Nordeste, apresentação do questionário para o setor e *Compliance*, seguida de sua aprovação para aplicação, treinamento dos agentes de crédito nas agências da Região Metropolitana do Recife,

preenchimento de questionário (cujo início se deu em maio de 2017 e perdurou até janeiro de 2018), entrevistas realizadas em 2018, transcrição das entrevistas e análise de conteúdo.

A partir dos dados coletados e da escala *Likert* proposta foi gerado um índice de assimetria de informação, a fim de observar o nível de conhecimento que os agentes de crédito possuem sobre os clientes pelos quais cada agente do Banco do Nordeste é responsável. A metodologia do Banco do Nordeste, na qual cada agente de crédito tem sob sua responsabilidade uma carteira de clientes, a que se propõe acompanhar de perto, de modo a dirimir problemas informacionais. Para se possibilitar a comparação entre a informação do cliente e aquela que o agente do banco detinha, estipulou-se que os agentes respondessem o questionário apenas após o cliente tê-lo respondido e sem a presença deste último. As informações dadas pelos agentes de crédito estão em uma escala tipo *Likert* apresentada abaixo de cada questão proposta no questionário ao cliente, conforme exposto abaixo:

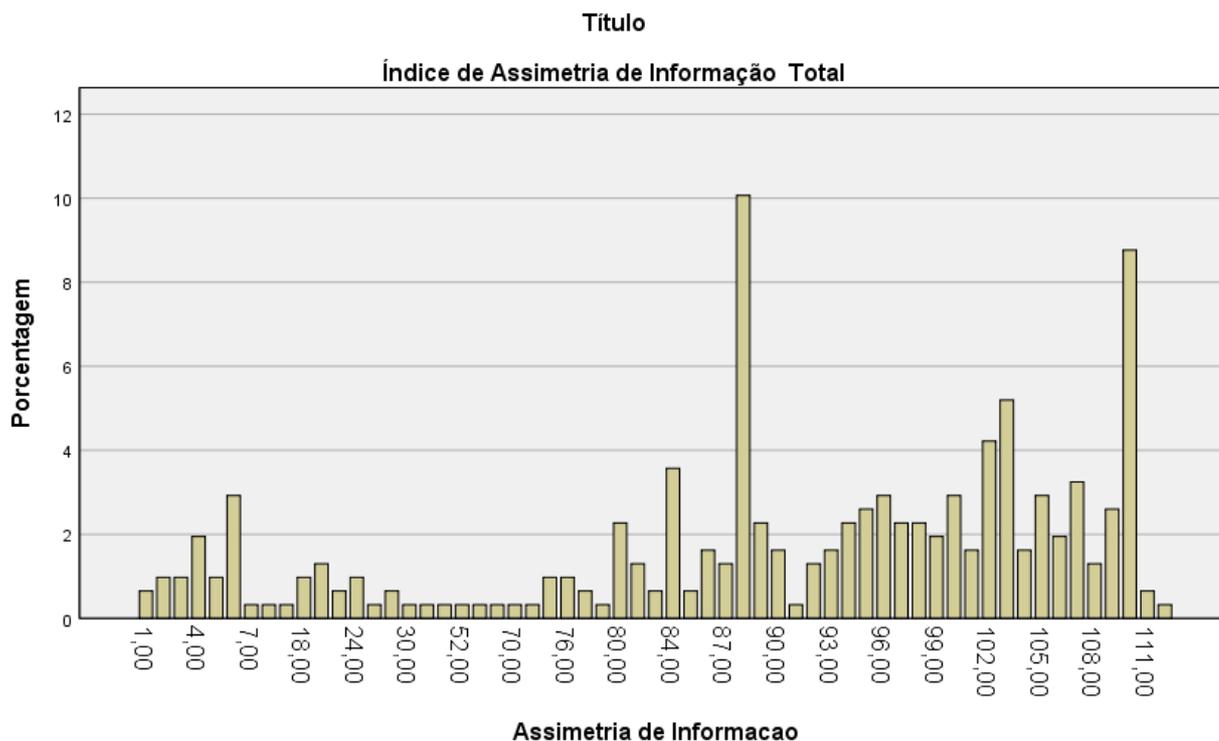
QUADRO 12(1): Escala aplicada no questionário

Agente de Crédito	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

Fonte: elaboração própria

Além dos dados quantitativos, foram analisadas as informações obtidas nas entrevistas semiestruturadas, por análise de conteúdo, segundo proposto, com adaptações para melhor adequar a coleta e análise de dados à problemática aqui estudada, por Azevedo e Shikida (2004).

A partir dos dados primários coletados nesta pesquisa foi calculado um índice total de assimetria informacional cujos valores podem variar entre 22 e 132. O menor valor indica o mais elevado grau de assimetria informacional, enquanto 132 indicaria o mais baixo grau. Conforme se observa no gráfico abaixo, constata-se que o índice de maior frequência foi de 88 pontos, que representa um nível moderado de assimetria de informação, de modo que a situação mais recorrente é a de que o agente de crédito possui informações parecidas (e não propriamente idênticas) com as declaradas pelos clientes nos questionários. O segundo valor mais verificado do índice foi de 109, de modo que a segunda resposta mais observada foi a de que o agente de crédito detém exatamente a informação declarada pelo cliente.

FIGURA 12(1): Índice de assimetria de informação

Fonte: Elaboração própria

O histórico de pagamentos bem-sucedidos ou inadimplência dos mutuários também fornecem importantes informações sobre sua credibilidade. Quer a informação seja compartilhada ou não, os custos de liquidação implicam que a garantia só será utilizada se a seleção adversa for importante o suficiente. No entanto, o compartilhamento de informações tem um significativo efeito sobre a utilização de garantias, uma vez que permite aos bancos externos distinguir mutuários de níveis de risco diferentes.

Na ausência de compartilhamento de informações, os bancos podem optar por exigir garantias dos novos demandantes de crédito e arcar com custos de liquidação das garantias em caso de incumprimento. Já na presença de *bureau de crédito* (a exemplo do SPS e da Serasa), que constituem entidades cuja função precípua é processar e armazenar todas as operações de crédito realizadas pelas empresas, as instituições financeiras possuem meios para melhor distinguir entre clientes com um histórico de crédito bom e aqueles com situações de inadimplência em seu registro. Karapetyan e Bogdan (2014) demonstraram que os mutuários com um histórico de crédito ruim são mais propensos a se depararem com exigências quanto a garantias do que quando inexistente o compartilhamento de informações. Conseqüentemente, a adoção de organizações que compartilhem informações sobre o histórico de crédito dos

empreendedores ou de um cadastro positivo de crédito²⁷ pode, na verdade, aumentar as exigências por garantias por parte dos bancos, apesar da redução da assimetria de informação, conforme observado empiricamente por Doblas-Madrid e Minetti (2013).

Recentemente, no Brasil, foi sancionada a Lei Complementar n. 166/2019 que modifica a Lei Complementar n. 105, de 10 de janeiro de 2001, e a Lei n. 12.414, de 9 de junho de 2011, para dispor sobre os cadastros positivos de crédito e regular a responsabilidade civil dos operadores. Uma das principais inovações trazidas pelo texto legal foi o compartilhamento e publicação de dados do cadastro positivo, que passou a ser automático. Ou seja, a nova Lei do Cadastro Positivo transformou em automática a adesão - que, até então, era voluntária - de consumidores e empresas ao banco de dados existente desde 2011. O serviço do Cadastro Positivo é prestado por empresas especializadas, que avaliam o risco de crédito de empresas e de pessoas físicas com base em históricos financeiro e comercial. Atualmente, esse banco de dados reúne informações de aproximadamente seis milhões de pessoas. A perspectiva, com a nova lei, que torna a adesão automática, é alcançar 130 milhões de consumidores, segundo o governo. A nova lei incluiu um dispositivo que estabelece que a responsabilidade do banco de dados, das fontes de informações e dos consulentes por danos causados ao cadastrado será objetiva e solidária, como previsto no Código de Defesa do Consumidor.

Estudos anteriores, como o de Karapetyan e Bogdan (2014), realizados a partir de dados contratuais de um banco de dados de informações sobre crédito dos EUA, indicam que o compartilhamento de informações não reduz a incidência de garantias e que a demanda por elas aumenta para mutuários de baixa qualidade. Assim, independentemente do regime quanto à informação, maiores problemas de seleção adversa aumentam a probabilidade de os bancos recorrerem aos instrumentos de garantia. Ademais, a seleção adversa gera incentivos para os bancos compartilharem informações e utilizarem garantias contratuais de forma mais seletiva, de modo que ambos os mecanismos, cujo objetivo final é de gestão do risco de crédito, trabalhem conjuntamente. Concluem os autores que, enquanto o compartilhamento de informações e colaterais são ferramentas que contribuem para as decisões de concessão de empréstimos, sua mistura pode levar a efeitos indesejáveis.

Um aspecto crítico do recurso a sistemas de compartilhamento de informações é o fato de reduzir o retorno esperado sobre a construção de relações bancárias e, portanto, enfraquece concorrência pela formação destas relações (GEHRIG; STENBACKA, 2007). Para além da questão do racionamento de crédito, que será abordado no próximo capítulo, o resultado deste

²⁷ Que são bancos de dados de informações sobre bons pagadores administrados por empresas de análise de crédito.

mecanismo de publicação de informações sobre os empreendedores pode ser a implementação de taxas de juros mais altas para empresas jovens sem um registro de crédito, perfil típico dos demandantes por microcrédito. Uma outra armadilha potencial gerada por mecanismos de compartilhamento de informações é o aumento das exigências de garantias demasiadamente dispendiosas para os mutuários que enfrentam problemas significativos de seleção adversa.

Conforme os dados expressos na figura abaixo, as questões que apresentaram maiores graus de assimetria de informação (considerando-se informações assimétricas, para este fim, as situações de desconhecimento pelo banco da informação posta para o cliente, no questionário, ou as diferenças absolutas ou significativamente distintas da mantida pela instituição financeira) foram, em ordem crescente de assimetria informacional:

- Número e valores das operações de crédito que o cliente tem no Banco do Nordeste (variável q19A), seja na categoria crédito individual ou por grupo solidário: totalizando 7,4% (sete vírgula quatro por cento) das respostas com informação assimétrica.
- Se o crédito foi aprovado pelo Banco do Nordeste segundo solicitação do cliente (variável q20A): 7,4% (sete vírgula por cento) dos agentes de crédito declararam não ter a mesma informação.
- Qual é o faturamento mensal obtido pelo empreendimento (variável q8A): 8,7% (oito vírgula sete por cento) dos agentes de crédito desconheciam precisamente esta informação, o que acarreta um desconhecimento da real capacidade de pagamento dos clientes.
- O número e valores totais de crédito já concedido ao cliente pelo Banco do Nordeste (variável q21A): 9,1% (nove vírgula um por cento) dos agentes de crédito demonstraram desconhecimento sobre a duração e frequência das relações contratuais mantidas entre o cliente e o banco.
- Observa-se uma diferença quanto ao conhecimento entre cliente e agentes do Banco do Nordeste sobre como se procedeu a contratação ou não do seguro prestamista (variável q26A), tendo alcançado nível de 10,1% (dez vírgula um por cento) de diferença nas percepções.
- O valor do empréstimo oferecido pelo Banco do Nordeste (variável q17A) apresentou um elevado índice de assimetria de informação, alcançando surpreendentes 10,4% (dez vírgula quatro por cento) das respostas dos colaboradores do banco. Uma elevada assimetria de informação do valor financiado pelo programa de microcrédito associada à falta de informação sobre o faturamento médio do empreendimento expressa um problema

informativa relevante para a gestão eficiente do risco de crédito, pois o desconhecimento por parte do cliente também tende a ensejar uma má execução do contrato.

- A questão com maior grau de assimetria informativa apresentada foi sobre a multa imposta por mora no pagamento do empréstimo (variável q29A). Tal deve ocorrer por um desconhecimento por parte do cliente do Crediamigo quanto aos juros de mora e multa, indicando uma assimetria de informação por parte do microempreendedor, trazendo-lhe, deste modo, uma maior vulnerabilidade, pois, além da impossibilidade de negociar condições contratuais mais adequadas a si, dada a natureza do contrato de adesão implementado, os empreendedores sequer conhecem precisamente o pactuado com a instituição financeira.

Foram realizados testes de Correlação de Spearman e de Pearson para as diversas variáveis contratuais analisadas na pesquisa e as variáveis que apresentaram elevados níveis médios de assimetria de informação entre o Banco do Nordeste e o microempreendedor, no escopo de avaliar a relação entre dois sentidos (correlação) entre as variáveis a serem testadas, de modo a designar a força e o sentido da relação entre as variáveis e seu índice de assimetria de informação estimado.

A variável sobre o faturamento médio mensal do empreendimento financiado (q8) e o nível médio de diferenças informacionais entre as partes contratantes apresentou significância estatística no nível 0,05, duas extremidades, com um coeficiente de correlação r positivo de 0,131. O resultado indica uma relação positiva, mesmo que de baixa intensidade, no comportamento das variáveis, de modo que um faturamento médio mensal mais elevado tende a estar relacionado a um nível mais alto de similaridade quanto à informação, ou seja, menores índices de assimetria de informação, entre microempreendedor e Banco do Nordeste. Vale salientar que a escala proposta para avaliar o nível de assimetria informativa atribui menores para níveis mais elevados de diferenças informacionais e maiores valores para situação de simetria informativa. De modo que índices de correlação positivos indicam alterações positivas da variável em análise estão relacionadas a níveis mais elevados de convergência informativa (ou seja, menores índices de assimetria de informação)

Para a variável “manter registros financeiros e contábeis da empresa (q12), a correlação se mostrou significativa no nível 0,01, apresentando um coeficiente de correlação r de 0,158, expressando que o banco consegue conhecer melhor os clientes que mantêm registros financeiros e contábeis. A variável, se um contador profissional realiza o controle financeiro da empresa (q13), por sua vez, também se mostrou significativa a correlação com o seu índice de assimetria de informação no nível 0,01, apresentando um coeficiente de correlação r de 0,278. Entretanto, este resultado indica que tende a ocorrer maiores níveis de assimetria informativa

com os empreendedores que buscam os serviços de um profissional de contabilidade, indicando que há uma tendência de o Banco do Nordeste ignorar tais registros realizados por um profissional, ao contrário do comportamento da variável anterior.

Igualmente significativa foi a correlação entre a variável de valor do empréstimo atualmente sendo pago (variável q17) e seu índice de assimetria informacional, a um p valor 0,000, o índice de correlação r foi de 0,234. É relevante salientar que, conforme exposto acima, esta foi a variável com segundo maior índice de assimetria informacional. O teste de correlação indicaram, todavia, que quanto maior o valor do empréstimo concedido pelo banco, mais informação a instituição financeira tem mantido sobre o cliente. Consequentemente, a instituição financeira muito pouco conhece sobre os clientes que buscam os primeiros e menores financiamentos, apesar do elevado custo operacional do programa Crediamigo com o sistema de obtenção de informação.

A correlação entre a variável q23, se o atual crédito obtido foi utilizado na finalidade original, e seu índice de assimetria de informação mostrou-se significativa a um p valor 0,008, com um índice de correlação r de 0,15. Resultado este que indica níveis de assimetria informacional crescentes em relação justamente aos clientes que usaram os recursos obtidos no programa de microcrédito para a finalidade declarada no ato da contratação, indicando uma ineficiência na gestão da informação neste ponto.

Outra correlação que se apresentou estatisticamente significativa no nível 0,01 foi entre a variável de participação de grupo solidário e o índice de assimetria de informação, com p valor de 0,000 e índice de correlação r de 0,211. De modo que a assimetria informacional é crescente entre os que participam dos grupos solidários, indicando uma ineficiência na formação de grupos solidários para a obtenção de informação sobre os clientes pelo credor.

A correlação entre a variável sobre a contratação de um seguro com o Banco do Nordeste para que o crédito fosse concedido e o índice de assimetria de informação quanto a esta questão se mostrou significativa no nível 0,01 a um p valor de 0,00. Neste caso, o índice de correlação de Spearman foi de 0,359, indicando uma baixa intensidade da relação entre o comportamento da contratação ou não do seguro e a assimetria informacional. Além de estar entre as variáveis que apresentou os maiores níveis médios de assimetria de informação, a correlação entre a assimetria informacional e a contratação do seguro prestamista indica que o Banco do Nordeste detém menos conhecimento sobre os clientes que contrataram o seguro. Este comportamento

A correlação entre o índice de assimetria de informação e a variável de necessidade de apresentação de avalista ou fiador para a obtenção do crédito mostrou-se não significativa para

a correlação de Pearson e significativa no nível 0,005 para a de Spearman, cujo p valor foi de 0,031. O índice de correlação r_s , de Spearman, apresentado foi de 0,123. A correlação entre a apresentação de garantias reais para se obter o crédito e seu índice de assimetria de informação, foi significativa estatisticamente, com um índice de correlação r_s de 0,527. É relevante salientar que índices de correlação positivos no caso de variáveis que analisam o nível de exigência de garantias contratuais indica que exige-se mais estes tipos de garantias mais praticadas nas relações contratuais em relações com maiores assimetrias de informação.

Quanto às condições de pagamento acordadas entre as partes foram levantadas informações sobre o número de parcelas, o valor de cada uma destas, o prazo de financiamento e a taxa de juros incidente sobre o crédito. Os testes de correlação entre o índice informacional e as variáveis de taxa de juros e prazo de pagamento acordados não foram possíveis de realizar por estas variáveis se mostrarem constantes. Entretanto, esta característica se apresentou pelo fato de a totalidade dos clientes respondentes não terem sabido fornecer tais informações, demonstrando, assim, uma assimetria de informação relevante, mas contra o cliente do Crediamigo, que termina por não conhecer adequadamente as condições estabelecidas em contrato.

No que concerne ao teste de correlação de Spearman entre variáveis de índice de assimetria de informação e o número de parcelas de pagamento (q18.1) se mostrou significativo no nível 0,05, apresentando um índice r_s de correlação de 0,136. O que indica que o número de parcelas em que o pagamento do empréstimo é realizado é crescente para clientes cujas informações são de maior conhecimento da instituição financeira. Não se mostrou significativa estatisticamente, entretanto, a correlação entre o valor de cada parcela (q18.2) a ser paga pelo cliente do Crediamigo e o índice de assimetria de informação correspondente.

A variável valor total de crédito já concedido pelo Banco do Nordeste ao cliente (q21.1) e seu índice informacional apresentaram correlação de Spearman significativa no nível 0,05, com p valor de 0,031 e índice de correlação de 0,123 negativo, indicando uma correlação inversa entre o total de crédito concedido ao cliente pelo banco e o nível de uniformidade de informação entre as partes quanto a este aspecto. Ou seja, além de constituir uma das variáveis com maior nível médio de assimetria de informação, constatamos que o Crediamigo tem concedido valores de crédito mais elevados a clientes que apresentam maiores níveis de assimetria informacional. Embora o teste de correlação de Spearman não permita concluir uma relação de causa e efeito entre variáveis correlacionadas, este resultado pode indicar que, quanto mais crédito é concedido ao microempreendedor, menor é o controle realizado pelo agente de crédito sobre o cliente, gerando um menor conhecimento por parte do colaborador do Banco do

Nordeste sobre os diversos contratos firmados com o cliente. Uma outra possível explicação para o resultado obtido é a hipótese de mudança do agente de crédito que acompanha cada cliente, fazendo com que o agente de crédito conheça os antigos clientes tanto quanto os novos, o que representa uma ineficiência no processo de gestão de risco de crédito, pois relações mais duradouras com a instituição financeira deveriam auxiliar a reduzir o problema informacional sobre o cliente. Já o número total de empréstimos (q21.2) que o Banco do Nordeste já havia realizado com o cliente não apresentou correlação estatisticamente significativa.

Como foi o processo para a contratação ou não do seguro prestamista (q26), apresentou uma correlação significativa entre a variável e seu índice de assimetria informacional, com um coeficiente de correlação de 0,184, indicando que há uma relação positiva entre a facilidade com que foi contratado o seguro e o nível de informação que o banco possui sobre o cliente. Em outros termos, quanto menor o nível de assimetria informacional entre as partes, maior a propensão do cliente em contratar espontaneamente p seguro prestamista.

A frequência média em que são realizadas as visitas do agente de microcrédito ao local do estabelecimento (q28.1) apresentou índice de correlação r , significativo ao nível de 0,01, de 0,326, indicando uma correlação positiva entre nível de assimetria informacional e a frequência que o agente de crédito realiza inspeções por meio das visitas. Este resultado indica, dada a correlação positiva, uma obtenção de informações através das visitas do agente de crédito ineficaz, apesar do elevado custo de transação que caracteriza a metodologia do referido agente. Este resultado indica, dada a correlação positiva, uma ineficaz gestão do risco de crédito pela obtenção de informações por meio do agente de crédito, apesar do elevado custo de transação que caracteriza a metodologia do referido agente. Afinal, embora uma maior frequência nas visitas possa indicar a constatação por parte do banco de uma maior necessidade de realizar acompanhamentos mais rigorosos aos clientes que a instituição considera de maior risco, por deter menos informações sobre eles, pode-se concluir, por outro lado, pela pequena eficiência das visitas enquanto instrumento de redução de assimetria de informação.

Ao se analisar a correlação entre a frequência média de realização das reuniões do grupo solidário (q28.2) e o nível de assimetria de informação quanto às reuniões, obteve-se uma correlação significativa ao nível de 0,01, ao se realizar o Teste de Spearman, obtendo-se um índice r de 0,206. Observa-se, com este resultado, o mesmo comportamento que o ocorrido com a frequência de visitas médias realizadas pelos agentes de crédito, indicando uma baixa capacidade de transmissão de informações sobre os microempreendedores por meio das reuniões dos grupos. Tal pode ocorrer por se observar que, diversamente do tradicionalmente

aplicado pelas instituições de microcrédito, há uma baixa frequência média de realização de reuniões dos grupos por parte do Banco do Nordeste.

A Correlação de Spearman se mostrou estatisticamente não significativa para as variáveis q9 (nível total de endividamento), q11 (respeito ao Princípio da Entidade), q18.2 (forma de pagamento acordada: valor de cada parcela), q20(crédito aprovado pelo Banco conforme solicitado pelo cliente), q21.2 (número total de empréstimos já concedidos pelo banco) e q29 (multa imposta pelo banco em caso de atraso no pagamento). A síntese dos resultados das correlações de Spearman para cada variável e seu correspondente índice de assimetria de informação é apresentada na tabela abaixo:

TABELA 12(1): Resumo das Correlações de Spearman

Variável	Índice de Assimetria de Informação	
	Sig (2 extremidades)	Coefficiente de correlação (rô de Spearman)
Q8- Faturamento médio mensal da empresa	,021	,131*
Q9-Nível total de endividamento	,321	,057
Q11-Princípio da entidade	,656	,026
Q12-Registro das finanças e/ou contabilidade da empresa	,005	,158**
Q13-Contatador profissional	,000	,278**
Q17-Valor do empréstimo atual no Banco do Nordeste	,000	,234**
Q18.1-Forma de pagamento acordada: número de parcelas	,017	,136*
Q18.2- Forma de pagamento acordada: valor de cada parcela	,145	,083
Q20- Crédito aprovado pelo Banco conforme solicitado pelo cliente	,795	,015
Q21.1- Valor total de crédito concedido pelo Banco do Nordeste	,031	-,123*
Q21.2- Número total de empréstimos já concedidos pelo banco	,974	-,002
Q23-Utilização do crédito na finalidade original	,008	,150**
Q24-Ser parte de grupo solidário	,000	,211**
Q25-Contratação de seguro para se obter o crédito	,000	,359**
Q26-Processo para contratação ou não do seguro prestamista	,001	,184**
Q27-Avalista ou fiador para obter o crédito	,031	,123*
Q28.1-Frequência média de visitas do agente de crédito	,000	,326**
Q28.2-Frequência média de reuniões do grupo solidário	,000	,206**
Q29-Multa imposta em caso de atraso no pagamento	,348	,054
Q30-Garantias reais para ter o crédito	,000	,527**

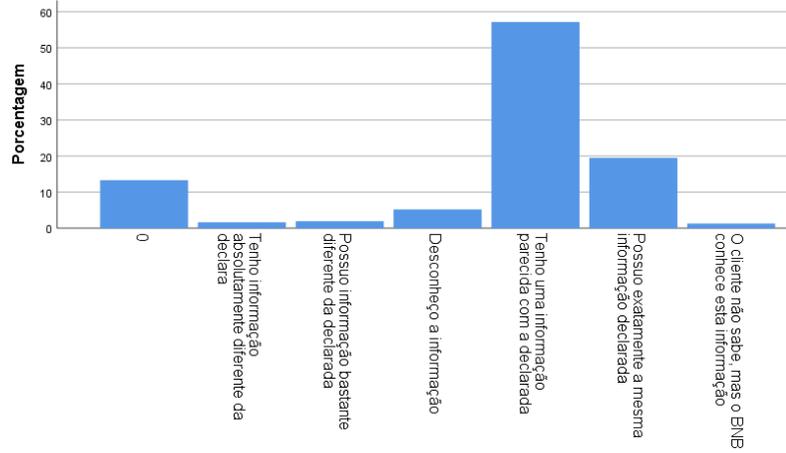
**A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

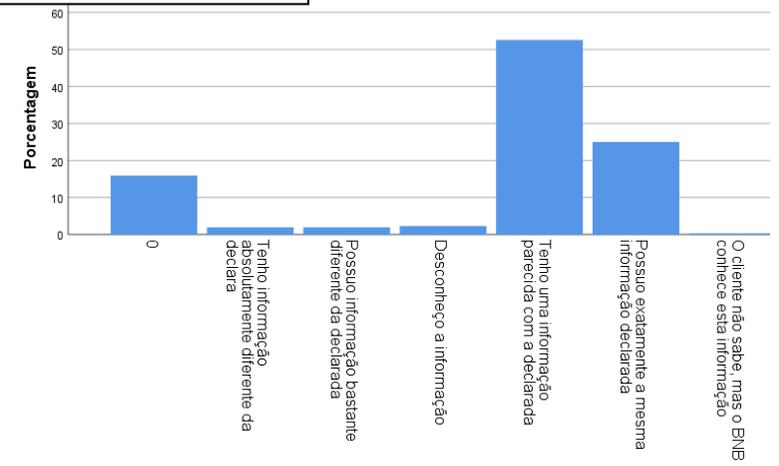
Fonte: elaboração própria

Figura 12(2): Índices de Assimetria de Informação por Questão

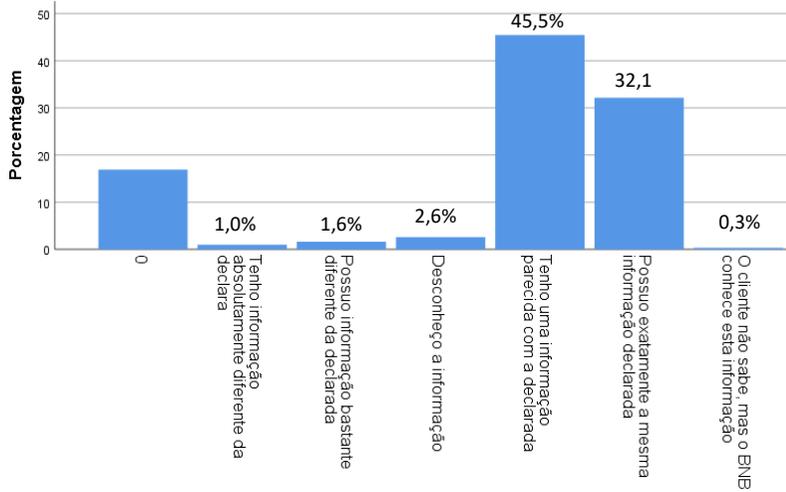
8.A Agente de Crédito



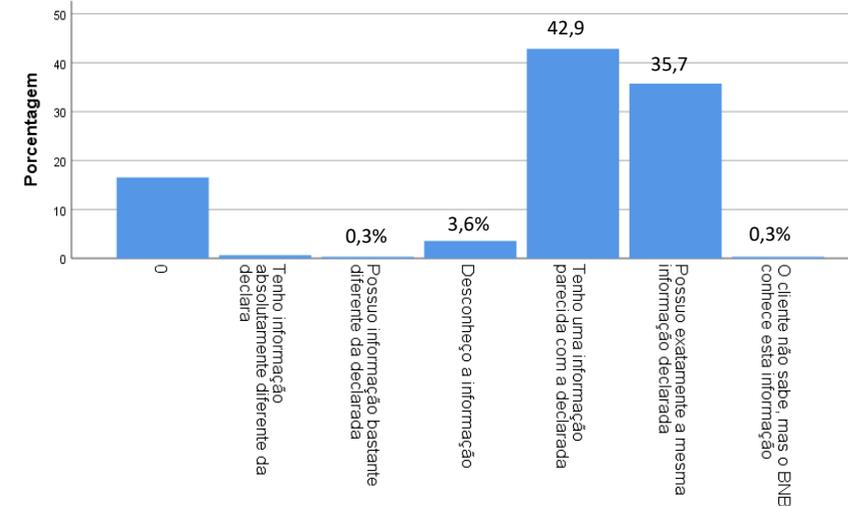
9.A- Agente de Crédito



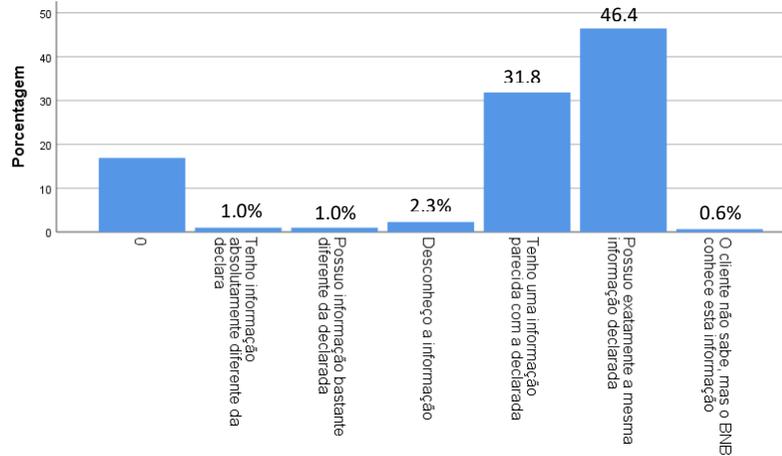
11.A- Agente de Crédito



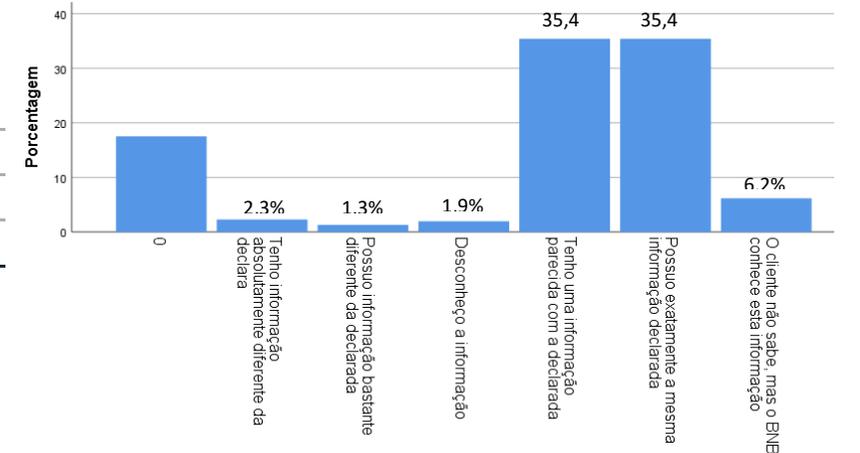
12.A- Agente de Crédito



13.A Agente de Crédito



14.A- Agente de Crédito



Estatísticas

8.A Agente de Crédito		
N	Válido	308
	Omisso	0
Média		3,55
Soma		1093

Estatísticas

9.A- Agente de Crédito		
N	Válido	308
	Omisso	0
Média		3,50
Soma		1078

Estatísticas

11.A- Agente de Crédito		
N	Válido	308
	Omisso	0
Média		3,56
Soma		1098

Estatísticas

12.A- Agente de Crédito		
N	Válido	308
	Omisso	0
Média		3,64
Soma		1121

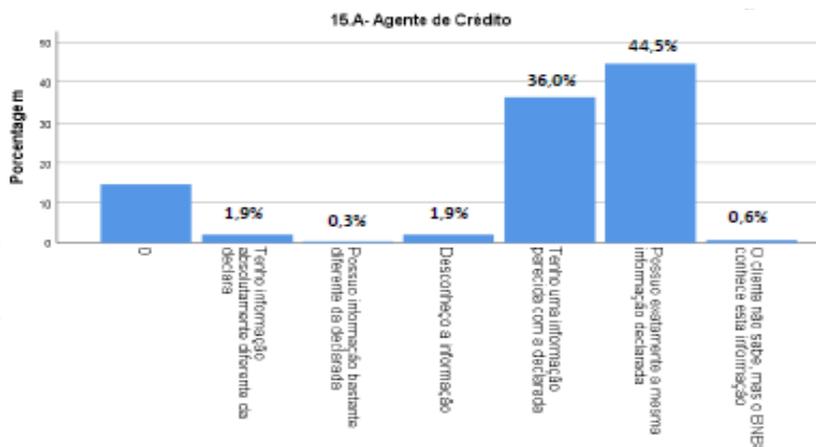
Estatísticas

13.A Agente de Crédito		
N	Válido	308
	Omisso	0
Média		3,73
Soma		1149

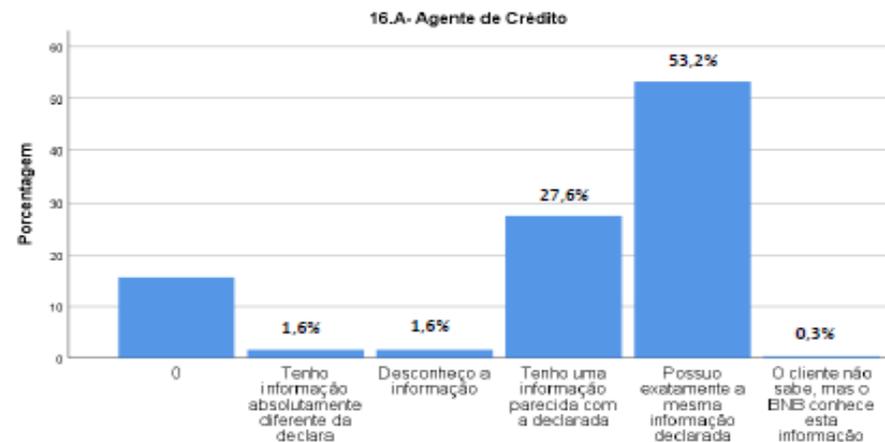
Estatísticas

14.A- Agente de Crédito		
N	Válido	308
	Omisso	0
Média		3,66
Soma		1128

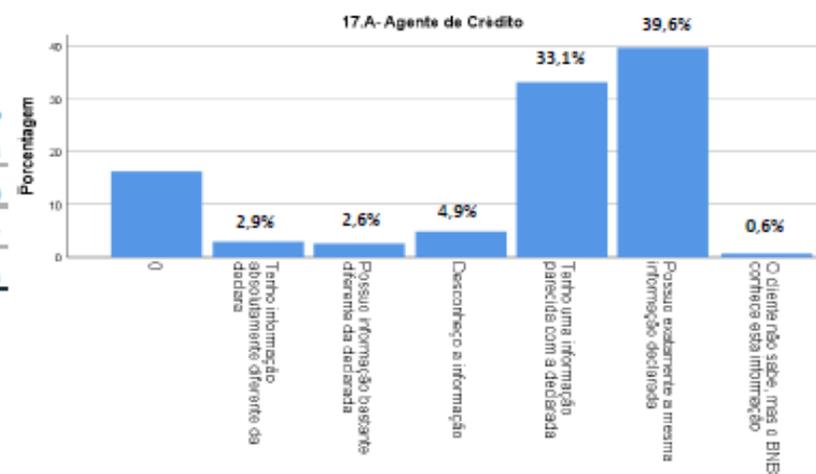
Estatísticas	
15.A- Agente de Crédito	
N Valido	308
Omisso	0
Média	3,79
Soma	1167



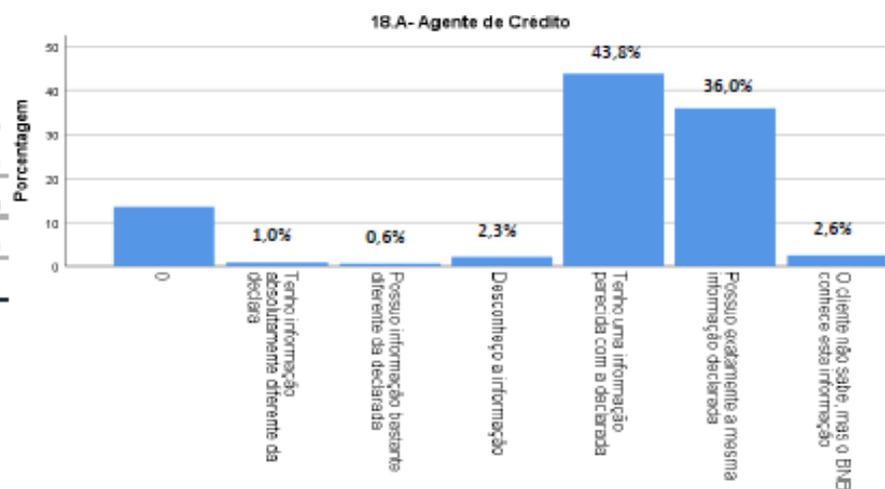
Estatísticas	
16.A- Agente de Crédito	
N Valido	308
Omisso	0
Média	3,85
Soma	1186



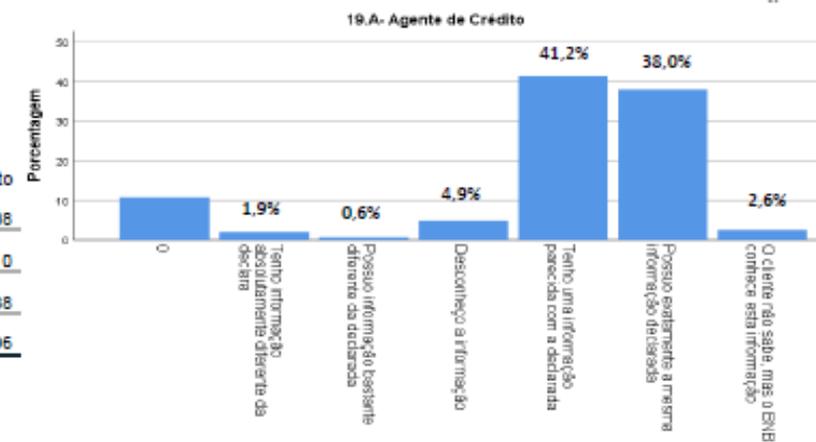
Estatísticas	
17.A- Agente de Crédito	
N Valido	308
Omisso	0
Média	3,57
Soma	1100



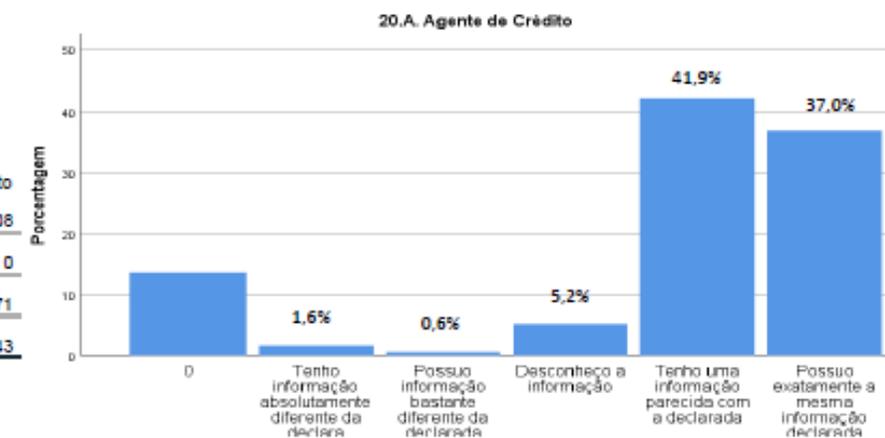
Estatísticas	
18.A- Agente de Crédito	
N Valido	308
Omisso	0
Média	3,80
Soma	1171



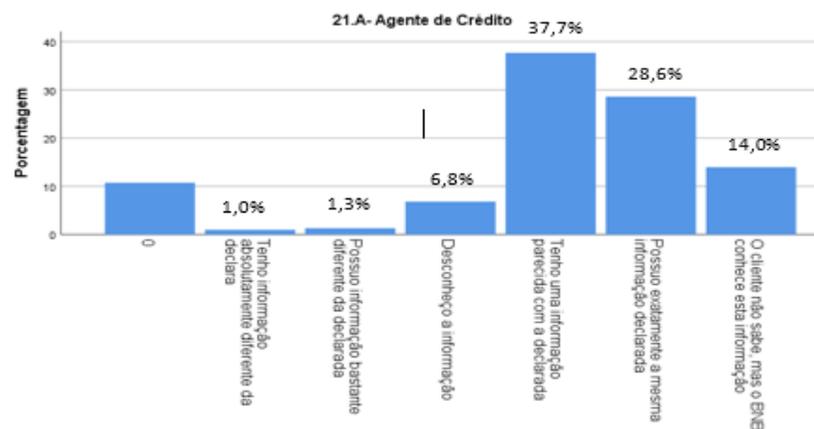
Estatísticas	
19.A- Agente de Crédito	
N Valido	308
Omisso	0
Média	3,88
Soma	1196



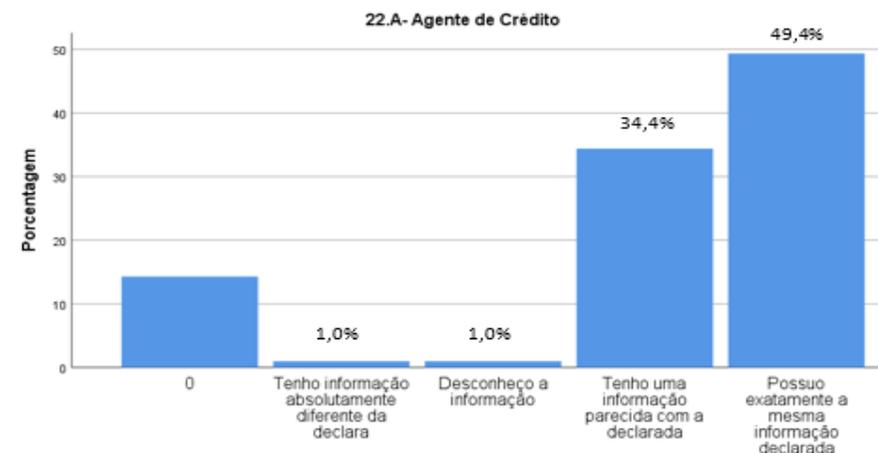
Estatísticas	
20.A- Agente de Crédito	
N Valido	308
Omisso	0
Média	3,71
Soma	1143



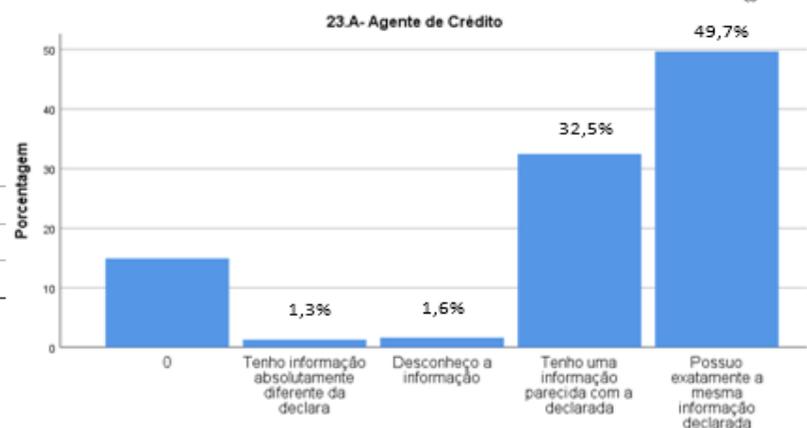
Estatísticas	
21.A- Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	4,01
Soma	1236



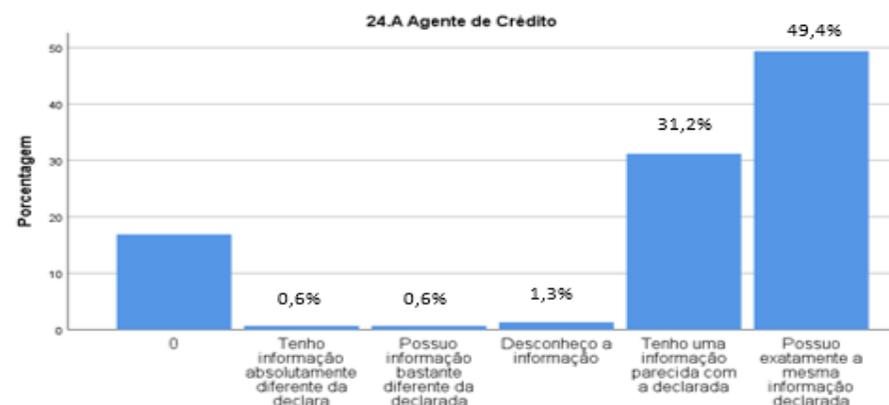
Estatísticas	
22.A- Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,88
Soma	1196



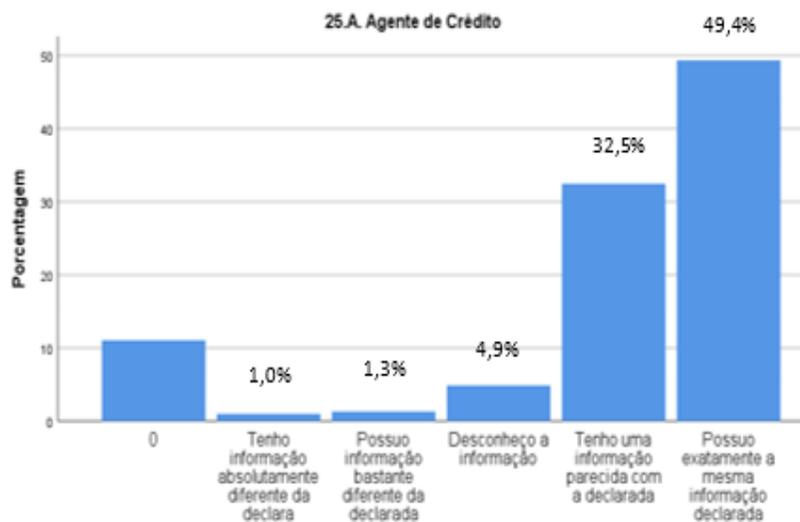
Estatísticas	
23.A- Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,84
Soma	1184



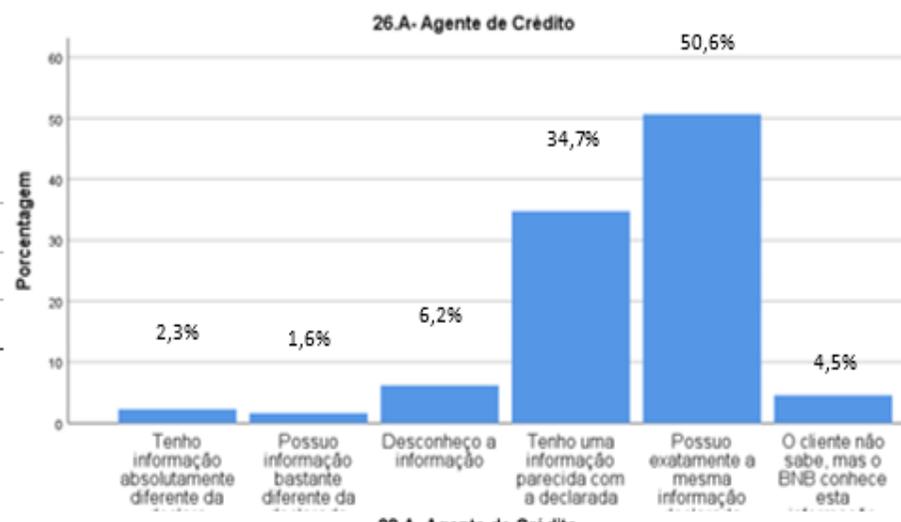
Estatísticas	
24.A Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,77
Soma	1162



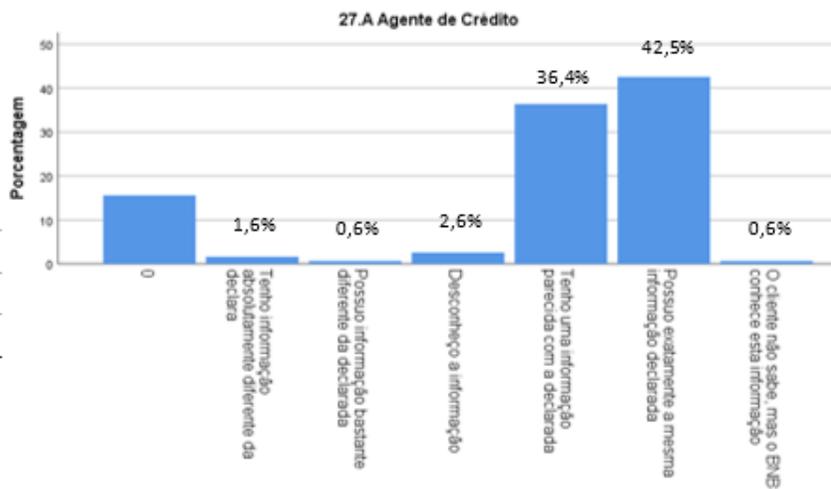
Estatísticas	
25.A. Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,95
Soma	1216



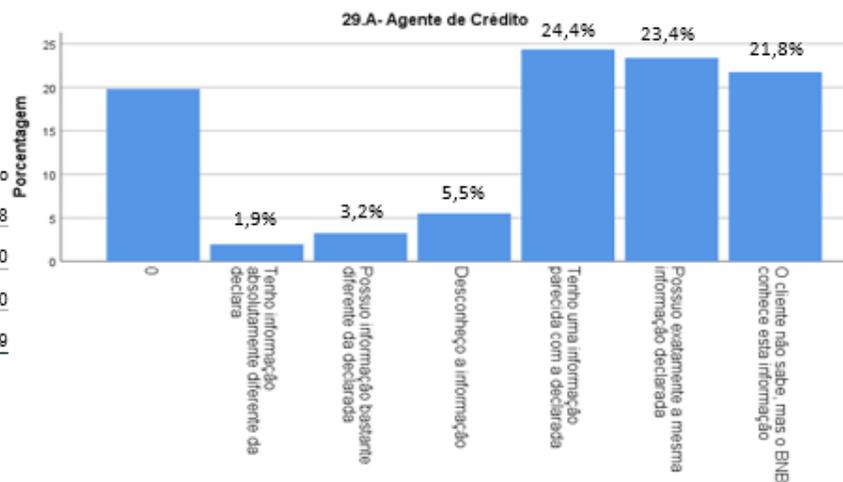
Estatísticas	
26.A- Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	4,44
Soma	1368



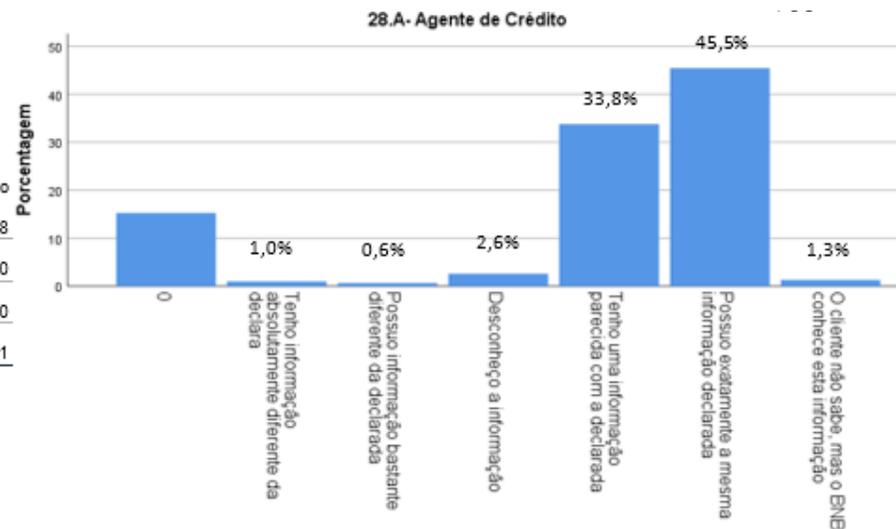
Estatísticas	
27.A Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,73
Soma	1148



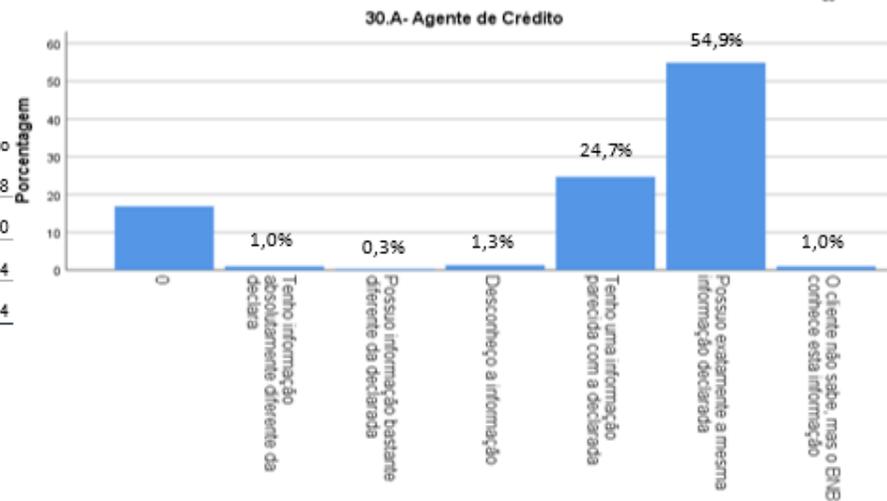
Estatísticas	
29.A- Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,70
Soma	1139



Estatísticas	
28.A- Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,80
Soma	1171



Estatísticas	
30.A- Agente de Crédito	
N Válido	308
Omisso	0
Média	3,84
Soma	1184



13. EFEITOS DAS GARANTIAS CONTRATUAIS NO RISCO DE CRÉDITO

Love et al. (2016) encontram evidências de que a introdução de registros de garantias para ativos móveis melhora o acesso dos tomadores ao financiamento. O registro notifica as partes sobre a existência de uma reivindicação de segurança e estabelece a prioridade dos credores. A garantia é, portanto, um mecanismo que reduz o problema de informação assimétrica, reduzindo os incentivos para a ocorrência de falhas na transmissão da informação e, conseqüentemente o racionamento de crédito. Todavia, uma forma de garantia que contratos sob assimetria informacional podem adotar é a sinalização, cujo conceito foi introduzido por Spence (2002), que constitui uma forma de garantia implícita na relação contratual, pois coloca à prova a reputação das partes.

Com vistas a operacionalizar com maior flexibilidade o microcrédito, a Lei 10.735/2003 atribuiu ao Conselho Monetário Nacional a regulamentação do crédito, no concernente, por exemplo, aos critérios para o enquadramento dos microempreendedores, a taxa de juros máxima para os tomadores de recursos, o valor máximo da taxa de abertura de crédito, o valor máximo do crédito por cliente, o prazo mínimo das operações, dentre outras matérias. De acordo com a previsto no Artigo 2º, § Único, da Resolução n. 2.874/2001, do Conselho Monetário Nacional, os financiamentos e as garantias podem ser realizados pela própria Sociedade de Crédito ao Microempreendedor (expressão usada pela legislação para denominar as instituições de microcrédito) ou via contrato de prestação de serviços, em nome de instituição autorizada a conceder empréstimos.

Segundo Mishkin (2000), a garantia nada mais é do que a oferta de parte do patrimônio do tomador para o prestador, como compensação, caso o primeiro se torne inadimplente. Este procedimento mitiga as conseqüências negativas da assimetria de informação, pois a exigência de garantia por parte do prestador faz com que os maus pagadores sejam excluídos do mercado, reduzindo eventuais prejuízos ao credor. Por outro lado, isto também reduz a possibilidade de ocorrer qualquer tipo de comportamento oportunista pós-contratual, visto que o tomador teria seu bem tomado pelo prestador.

Assim, no escopo de reduzir os problemas resultantes da assimetria informacional no mercado de crédito, as instituições financeiras adotam técnicas de análise na fase pré-contratual, possibilitando uma maior eficiência do processo de seleção dos proponentes de crédito (RAMAKRISHNAM; THAKOR, 1984), bem como na fase pós-contratual, por meio de

técnicas de supervisão e controle, que se traduzem em um conjunto de mecanismos punitivos, caso o devedor desvie das condutas contratualmente desejáveis, de modo a minimizar os custos de agência. Neste aspecto, os contratos acabam quase sempre por ser uma resposta incompleta à redução total dos custos de agência, visto que é impossível considerar todos os estados de natureza subjacentes à evolução do financiamento, no momento da negociação, em outros termos, os contratos são necessariamente incompletos (MATIAS, 2009).

Porquanto os contratos de crédito são incompletos e as garantias contratuais passam a figurar como elementos essenciais na gestão do risco por parte dos bancos. Segundo estudo do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas, SEBRAE (2016), dentre as motivações para uma negativa de crédito aos micro e pequenos empreendimentos, a falta de garantias reais supera até a existência de restrições (a exemplo de constar em registros de inadimplência em bancos de dados e entidade nacionais como o SPC, SERASA e Cadin) ou a inviabilidade do projeto a ser financiado. A situação é agravada pela assimetria informacional tão comum nos pequenos negócios, sobretudo no que se refere a informações contábeis e gerenciais, o que dificulta a aprovação da solicitação por microcrédito, dado o elevado risco de crédito percebido com este conjunto de fatores (MARCOLA et al., 2015).

Berger e Udell (1990) analisaram a relação empírica entre o colateral e o risco de crédito e constataram que bancos com maior proporção de empréstimos não garantidos tendem a apresentar uma carteira com maior concentração de risco. Dessa forma, os bancos desenvolvem contratos nos quais exigem um colateral dos tomadores que são identificados como sendo de alto risco. Além disso, os autores não descartam a possibilidade de que o colateral esteja positivamente relacionado a riscos não observáveis, o que induz a percepção de que as garantias estejam relacionadas a problemas de informação assimétrica. Nesse contexto, Bester (1987) e Coco (2000) analisaram a estrutura de equilíbrio no mercado de crédito sob informação imperfeita. Os autores concluíram que a garantia pode ser usada como um mecanismo de sinalização, pois apenas os tomadores de baixo risco estariam dispostos a aceitar contratos com garantias elevadas. Por outro lado, uma maior exigência de garantia poderia induzir o investimento em projetos mais seguros, reduzindo o risco moral.

Quanto maior for o risco de crédito de uma operação mais amplas tenderão a ser as exigências de garantias por parte das instituições financeiras. Estabelece-se, com isso, um ciclo vicioso em que os microempreendedores não possuem meios para apresentar garantias tradicionais relevantes, sejam elas reais ou fidejussórias, e, concomitantemente, não conseguem crescer em sua atividade econômica em razão do racionamento de crédito que os atinge, em

virtude daquela incapacidade. O uso de garantia obviamente melhora a qualidade média do tomador, mas também é caro por causa dos custos de liquidação.

Para Batista et al. (2012), a dificuldade de conseguir crédito, a falta de conhecimento antes de abrir o negócio, os altos tributos, falta de planejamento, o local da empresa, etc., são os grandes causadores de falência das empresas. Porém, dentre os fatores predominantes entre os apresentados, a dificuldade de conseguir crédito é o que mais causa a mortalidade de micro e pequenas empresas. Pesquisa do SEBRAE-SP (2010) mostra que, para conseguir abrir o novo negócio, os empresários obtiveram como fonte de recurso: seus recursos próprios, empréstimos, negociação de prazos com fornecedores, cartões de crédito e cheques pré-datados.

No que tange ao mercado de Microcrédito, estudos como os de Wenner (1995) e Zeller (1998) concluem que a existência de normas e sistemas formais de sanções e recompensas capazes de regular o comportamento dentro de grupos solidários podem melhorar a capacidade de reembolso dos empreendedores e, conseqüentemente, melhorar a qualidade do portfólio de instituições de microcrédito. Ambientes institucionais cujos sistemas legais são frouxos podem incentivar o risco moral, ou seja, mesmo que os agentes tenham condições de saldar seu passivo com o banco, por causa da falta de sanções e garantias adequadas, eles optam pelo inadimplimento voluntário (CHEIN; SILVA, 2014).

Para Hoff e Stiglitz (1993), existem mecanismos contratuais capazes de incentivar as relações de crédito por meio da redução do problema de diferenças informacionais entre as partes, sendo estes:

- Mecanismos diretos: utilizados para obter informações a respeito de potenciais mutuários, limitando o seu fornecimento a tomadores com maior capacidade de pagamento. Também podendo se exigir garantias para as operações, (a exemplo de avais, hipotecas ou penhores e monitoramento das dívidas). Vale salientar que custos destes instrumentos são contabilizados à origem do capital.
- Mecanismos indiretos: constituem contratos formalizados pela instituição financeira para levar o tomador a não se tornar inadimplente. Estes mecanismos fazem parte do mercado financeiro, nos termos de crédito, como a taxa de juros e o volume de crédito concedido (BARDHAN et al., 1998).

Em estudo empírico, Berger et al. (2016) defendem que as diferenças nas características de colaterais (como a liquidez) podem estar associadas ao domínio empírico de diferentes relações risco-colateral implicadas pela teoria econômica. Os autores advogam que as garantias, em geral, estão associadas a menores prêmios de risco e taxas de inadimplência mais altas.

Assim, os resultados indicam um papel importante dos colaterais na mitigação de perdas e redução de incentivos de risco.

Nos contratos bancários o risco moral tem significativa relevância para a gestão do risco de crédito, sobretudo no mercado de Microcrédito. Para ilustrar, podemos citar um exemplo dado por um dos agentes do Banco do Nordeste entrevistado: um demandante por crédito pode solicitar o crédito para um fim e direcioná-lo a outro com maior risco envolvido ou mesmo fora da atividade empresarial. Ocorre também de demandantes por microcrédito dar informações enganosas sobre sua capacidade de crédito ou omitir seu nível de endividamento perante outras instituições financeiras. Lewis e Bajani (2014) alertam para o risco moral *ex post*, cuja característica está nos ajustes de nível de esforço dos contratantes durante o curso do contrato em resposta a choques imprevisos de produtividade. Em síntese, o risco moral está presente em qualquer acordo, afinal, cada signatário do contrato pode perceber uma oportunidade de ganhos ao atuar contrariamente ao estabelecido no acordo.

Diante da existência de informação assimétrica e dos problemas de risco moral e seleção adversa consequente, as instituições financeiras exigem que os clientes apresentem instrumentos de garantias para que possam ter acesso ao crédito, de modo a otimizar a gestão do risco de crédito. Contudo, isso pode inviabilizar o crédito para os mais pobres (público-alvo do microcrédito), já que esses, ou não possuem colateral ou o colateral não atende às exigências, o que reforça o papel primordial da redução da incompletude contratual em organizações como o Banco do Nordeste, conforme ocorre com a adoção de garantias alternativas, como o citado aval solidário ou mesmo o microsseguro ofertado pelo banco.

Autores como Bester (1985) e Besanko e Thakor (1987; 1987b) afirmam que os contratos de crédito não são regidos apenas pela taxa de juros cobrada (conforme a perspectiva de mercados perfeitos). O racionamento de crédito deve ser analisado considerando exigência de garantias implícitas ou colaterais (garantias explícitas). Neste domínio, Chein e Silva (2014) destacam que parte da literatura sobre a teoria das garantias ressalta que, dado o papel sinalizador das garantias, o colateral pode ser usado para classificar os potenciais tomadores de crédito segundo o seu risco individual, desde seja possível oferecer diferentes contratos (o que não ocorre no Crediamigo, em que os contratos são padronizados, no objetivo de reduzir custos de transação). Portanto, o requerimento de colateral atuaria como mecanismo de seleção na gestão do risco, pois os empreendedores com projetos com maior probabilidade de sucesso estariam mais dispostos a oferecer mais colateral, enquanto aqueles com projetos de investimentos mais arriscados preferem taxas de juros menores e menos requerimento de colateral. Dessa forma, no equilíbrio não haveria restrição de crédito.

Esta perspectiva é questionada por outros que defendem ocorrer um racionamento de crédito mesmo perante um conjunto de contratos em que se exija de diversos níveis de colateral. Afinal, nem todos dispõem da mesma quantidade de colateral para oferecer; de forma que estas diferenças entre agentes gerariam efeito de seleção adversa. Haveria também um problema de risco moral: o banco, para garantir que o tomador realmente estaria dizendo a verdade e que o colateral oferecido realmente seria compatível com a riqueza deste, teria que monitorar o cliente e obter informações a seu respeito (STIGLITZ; WEISS, 1986), o que aumentaria o custo de transação. Quanto a isso, Zica e Martins (2008) mostram que a ausência de garantias confiáveis por parte dos demandantes é um problema para os bancos, que limitam a oferta de empréstimos.

Agrwal et al. (2016) analisaram mais de 74.000 empréstimos e linhas de crédito home equity para observar o papel da assimetria de informação no mercado de crédito. Neste mercado, os mutuários se deparam com um conjunto de opções de contrato com diferentes possibilidades de garantia e preços. Os autores concluíram que demandante mais arriscado tende a selecionar um contrato de crédito que exige menos garantias enquanto que, relativo ao reembolso, o credor enfrenta seleção adversa e risco moral devido a privacidade em formação. Também em estudo empírico sobre imperfeições no mercado de crédito brasileiro, Arrigoni et al. (2012) ressaltam que a extensão da oferta de crédito consignado, instituída legalmente em 2003, gerou uma redução na taxa de juros e um aumento no volume de crédito pessoal, pois, segundo os autores, o empréstimo em folha de pagamento é um instrumento de colateralização, uma vez que o próprio dinheiro a ser recebido pelo devedor serve como garantia de elevada liquidez.

Carneiro et al. (2004) destacam que o Banco Central, por meio de resolução de agosto de 2003, autorizou os bancos comerciais a utilizarem 2% do seu recolhimento compulsório para oferta de microcrédito, desde que tais operações possuam valores máximos de R\$ 1.000,00 e taxa de juros efetiva máxima de 2% ao mês. Observa-se, entretanto, que pouco tem se evoluído quanto ao alcance do microcrédito proporcionalmente ao seu público-alvo potencial no Brasil.

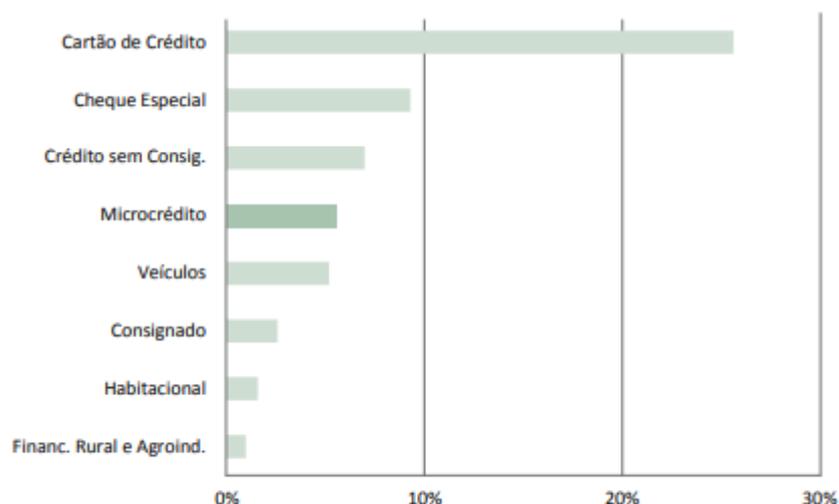
14 DETERMINANTES DO RISCO DE CRÉDITO NO MICROCRÉDITO

O cálculo da inadimplência seguiu o seguinte critério: somatório das operações com parcelas vencidas acima de noventa dias sobre somatório de todas as operações de crédito. É considerada inadimplente se há parcelas atrasadas acima de noventa dias (processo denominado de arrasto, cujo pressuposto é que o devedor, nessa situação, não pagará as parcelas a vencer enquanto estiver com parcelas vencidas em aberto. Quer dizer, na prática está inadimplente de toda a dívida, vencida e a vencer, e não apenas da parte vencida).

A inadimplência da carteira total do microcrédito é de 5,6% entre os clientes PFs e de 5,0% entre os clientes PJs, porcentagens mais altas que as verificadas no SFN (4,4% e 1,8%, respectivamente). No entanto, no segmento PFs, a inadimplência no microcrédito é menor que a observada em algumas modalidades de crédito: Cartão de Crédito (25,6%), Cheque Especial (9,3%) e Crédito sem Consignação (7,0%). Ainda na comparação com outras modalidades PFs, a inadimplência no microcrédito é maior que no Financiamento Rural e Agroindustrial (1,0%), Habitacional (1,6%), Consignado (2,6%) e Veículos (5,2%). Na região Nordeste a diferença de inadimplência entre pessoa jurídica e pessoa física é particularmente grande, sendo de 16,0% na PJ ante 2,4% na PF.

Conforme exposto no capítulo sobre a metodologia implementada, foi realizada uma regressão logística. Para a aplicação de tal técnica estatística, segundo exposto por Hair Júnior et al. (1998), faz-se necessário conhecer sobre a ocorrência ou não de determinado evento, como situação de inadimplência ou não de um cliente, situação de inadimplência ou não de uma empresa. Utilizou-se, então, um valor dicotômico ou binário para a variável dependente, com valores 0 ou 1, a depender da ocorrência ou não do evento considerado. A partir desse valor dicotômico, a regressão logística calculou-se a probabilidade de esse evento acontecer ou não.

Para se dimensionar o problema do risco de crédito no mercado em que as microfinanças atuam no Brasil, o Banco Central fez um levantamento do nível de inadimplência por modalidade de crédito, conforme se observa no gráfico e na tabela abaixo expostos:

FIGURA 14(1): Inadimplência nacional de pessoa física por modalidade

Fonte: Banco Central do Brasil (2015)

TABELA 14(1): Inadimplência nacional pessoa física por modalidade

Modalidades	Inadimplência
Financiamento Rural e Agroindustrial	1,0%
Habitacional	1,6%
Consignado	2,6%
Veículos	5,2%
Microcrédito	5,6%
Crédito sem Consignação	7,0%
Cheque Especial	9,3%
Cartão de Crédito	25,6%

Fonte: Banco Central do Brasil (2015)

Conforme se observa nos dados do Banco Central, a inadimplência é mais elevada no microcrédito que na maior parte dos tipos de financiamentos, mesmo aqueles destinados ao consumo e não a uma atividade econômica, como é o Crediamigo. Ademais, embora a maior incidência de inadimplentes seja observada entre usuários de cartão de crédito, a importância do microcrédito está também em trazer para o mercado financeiro formal parte da população tradicionalmente excluída e que frequentemente sequer possuía conta bancária ou cartão de crédito.

Para desenvolver o modelo de *Credit Scorecard* que inclui variáveis de garantias contratuais implícitas e explícitas conforme proposto por este estudo, foram utilizados dados primários coletados em agências do Banco do Nordeste na Região Metropolitana do Recife por questionário aplicado com clientes do programa de microcrédito produtivo orientado urbano da instituição, o Crediamigo. No total foram obtidos 308 questionários válidos. A partir destes dados, foi realizada uma análise de regressão logística utilizando o software SPSS, cujos resultados mostraram uma acurácia global de 83,1%, conforme indicado na tabela de classificação abaixo:

TABELA 14(2): Tabela de classificação para o modelo final

Observado		Previsto		Porcentagem correta
		Se já ficou inadimplente		
		Não houve inadimplência	Inadimplência já incorrida	
Se já ficou inadimplente	Não houve inadimplência	223	13	94,5
	Inadimplência já incorrida	39	33	45,8
Porcentagem global				83,1

Fonte: Elaboração própria

A acurácia demonstra o quanto o modelo é capaz de predizer, de maneira acertada, os resultados da análise em 83% dos casos.

Para testar se os dados correspondem ao pressuposto de que não há correlação significativa entre as variáveis independentes foi realizado o teste de multicolinearidade das variáveis (tabela abaixo), tendo se concluído que não há correlação relevante entre as variáveis independentes, possibilitando, assim, a realização de Regressão Logística.

TABELA 14 (3): Teste de Multicolineariedade das variáveis

Modelo	Tolerância	VIF
1 (Constante)		
SEXO	,746	1,341
ESTADO CIVIL	,841	1,189
Quantos membros tem na sua família?	,852	1,173
Qual a sua renda familiar (total)?	,580	1,724
A renda que provém da sua atividade empresarial representa quanto da renda familiar (total)?	,648	1,544

Caso exista outra(s) fonte(s) de renda na família além do empreendimento, especificar quais são: Valor Mensal	,651	1,535
Qual é seu grau de escolaridade:	,753	1,327
Você possui educação formal religiosa?	,772	1,295
Possui casa própria?	,827	1,210
Qual é a sua religião?	,821	1,218
1-Em que perfil sua empresa se classifica?	,674	1,485
2-Qual é o setor de sua atividade produtiva?	,701	1,426
5-Há quanto tempo você possui sua empresa?	,755	1,324
4.1-Quantos empregados trabalham no seu negócio? Formais	,758	1,320
4.2-Quantos empregados trabalham no seu negócio? Informais	,773	1,294
8-Qual é o faturamento médio mensal de sua empresa?	,532	1,881
9- Qual é o seu nível de endividamento total (incluindo outros bancos)?	,719	1,390
11. As finanças pessoais (sua ou de sua família) se misturam às finanças da empresa?	,675	1,482
12- Você mantém registros das finanças e/ou contabilidade da empresa?	,714	1,401
13- Um contador profissional realiza o controle financeiro da empresa?	,572	1,748
17- Qual foi o valor do empréstimo dado pelo Banco do Nordeste que você está pagando atualmente?	,599	1,669
18.1- Indique, quanto à forma de pagamento acordada, para este empréstimo: Número de parcelas	,892	1,121
18.2- Indique, quanto à forma de pagamento acordada, para este empréstimo, o valor de cada de parcela	,719	1,391
21.1- Qual foi o valor total de crédito já concedido a você pelo Banco do Nordeste (incluindo os quitados)? Valor (de todos os créditos juntos)	,778	1,285
21.2- Qual foi o número total de empréstimos já concedido a você pelo Banco do Nordeste (incluindo os quitados)? Número de empréstimos	,702	1,424
23- O atual crédito obtido foi utilizado na finalidade original (na empresa)?	,661	1,514
24- Você, como cliente do BNB, faz parte de um grupo de aval solidário?	,694	1,440
25- Foi contratado um seguro com o BNB para que o crédito fosse concedido?	,578	1,730
26- Como foi o processo para a contratação ou não do seguro?	,590	1,695
27- Foi preciso apresentar um avalista ou fiador para obter o crédito?	,613	1,631
28.1- Qual é a frequência média que são realizadas as visitas e reuniões com o agente de microcrédito? Visitas	,336	2,979
28.2- Qual é a frequência média que são realizadas as visitas e reuniões com o agente de microcrédito? Reuniões do grupo	,312	3,207
29- Qual é a multa imposta pelo banco em caso de atraso no pagamento?	,787	1,271
30- Você apresentou garantias reais para obter o empréstimo (como bens em garantias)?	,420	2,382
38- Quantos membros tem o seu Grupo Solidário?	,666	1,502
39- Com que frequência você comparece às reuniões de seu grupo solidário?	,661	1,513
Idade do cliente em 2018	,917	1,091
Capacidade de Pagamento	,643	1,554
Assimetria de Informacao	,500	2,000
20- O crédito foi aprovado pelo Banco conforme solicitado por você?	,815	1,227

Fonte: elaboração própria.

Para o modelo nulo, a Tabela de Classificação compara as previsões feitas de inadimplente em função do modelo ajustado com o estado verdadeiro inadimplência dos clientes do Crediamigo, tendo se apresentado resultados satisfatórios que indicam 76,6% de acerto na classificação.

TABELA 14(4): Classificação para o modelo nulo

Observado		Previsto		Porcentagem correta
		Se já ficou inadimplente		
		Não houve inadimplência	Inadimplência já incorrida	
Se já ficou inadimplente	Não houve inadimplência	236	0	100,0
	Inadimplência já incorrida	72	0	,0
Porcentagem global				76,6

Fonte: Elaboração própria

Segundo os Testes de Omnibus do modelo de coeficientes, que é um teste para verificar a significância do modelo, o valor encontrado foi $p < 0,01$, indicando validade e acurácia do modelo, conforme se observa na Tabela 10(5).

TABELA 14 (5): Testes de Omnibus do Modelo de Coeficientes

	Qui-quadrado	Df	Sig.
Modelo	91,103	15	,000

a. Um valor de qui-quadrados negativos indica que o valor de qui-quadrado diminuiu a partir do passo anterior.

Fonte: Elaboração própria

O teste de Hosmer e Lemeshow mede o ajuste do modelo aos dados obtidos. Diferentemente do teste de Omnibus, aqui, para medir o ajuste, é esperada uma não significância no teste de qui-quadrado. Os resultados obtidos no teste indicam $p > 0,05$ ($p = 0,838$).

TABELA 14(6): Teste de Hosmer e Lemeshow

Passo	Qui-quadrado	Df	Sig.
1	5,567	8	,696
28	4,207	8	,838

Fonte: Elaboração própria

No resumo do modelo pode-se observar o pseudo-R² (R quadrado Nagelkerke), que é capaz de informar o quanto de variação do resultado é explicada pelo modelo. Assim, é possível verificar que no modelo utilizado neste estudo (28º passo), o Nagelkerke é 38,6%, indicando que o modelo é capaz de explicar 38,6% das variações.

TABELA 14(7): Resumo do modelo

Passo	Verossimilhança de log -2	R quadrado Cox & Snell	R quadrado Nagelkerke
1	232,136 ^a	,284	,428
28	243,869 ^a	,256	,386

a. Estimação finalizada no número de iteração 7 porque as estimativas de parâmetro mudaram foram alteradas para menos de ,001.

Fonte: Elaboração própria

Após testar as variáveis independentes (dentre as quais nove representam garantias estabelecidas no contrato ou na metodologia adotada pelo banco e uma refere-se ao processo de contratação do seguro prestamista) em 28 modelos, a partir do método Backward Ld, uma vez que o estudo é exploratório e inclui variáveis não analisadas em pesquisas anteriores, chegou-se ao modelo final de risco de crédito (*Credit Scorecard*) apresentado no quadro a seguir:

QUADRO 14(1): Variáveis do Modelo Final de Análise de Risco de Crédito

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Se possui educação formal religiosa	-1,593	,395	16,255	1	,000	,203
2- Setor de atividade produtiva	-,749	,316	5,614	1	,018	,473
4.1-Número de empregados formais trabalhando no negócio	-1,157	,716	2,609	1	,106	,315
13- Um contador profissional realiza o controle financeiro da empresa	1,812	,623	8,452	1	,004	6,123
20- Aprovação do crédito pelo Banco conforme solicitado pelo cliente	,566	,184	9,469	1	,002	1,761
23- Utilização do crédito na finalidade original quando se demandou o financiamento	1,100	,483	5,198	1	,023	3,005
24- Participação em grupo solidário no Banco do Nordeste	-1,361	,655	4,319	1	,038	,256
26- Processo para a contratação ou não do seguro prestamista	-,438	,158	7,698	1	,006	,645

28.1- Frequência média que são realizadas as visitas do agente de crédito	,297	,089	11,165	1	,001	1,346
28.2- Frequência média que são realizadas as reuniões do grupo	-,301	,119	6,349	1	,012	,740
29- Multa imposta pelo banco em caso de atraso no pagamento	1,191	,263	20,522	1	,000	3,289
30- Oferta de garantias reais para obter o empréstimo	-,718	,415	2,986	1	,084	,488
38- Número de membros tem no Grupo Solidário	-,304	,106	8,217	1	,004	,738
21.2- Número total de empréstimos já concedido a você pelo Banco do Nordeste (incluindo os quitados)	,054	,028	3,696	1	,055	1,055
Assimetria de Informação	,291	,161	3,278	1	,070	1,338
Constante	,126	1,267	,010	1	,921	1,134

Fonte: elaboração própria

A tabela “Variáveis na Equação” fornece os resultados do teste de Wald para todas as variáveis incluídas no modelo. A estatística de Wald tem uma distribuição qui-quadrado e nos informa se o coeficiente B para um dado fator difere significativamente de zero. Observa-se que o melhor modelo desenvolvido incluiu 15 variáveis das 35 testadas inicialmente, dentre as quais, cinco das nove garantias se mostraram significativas para o modelo. Vale destacar e analisar as garantias com poder preditivo:

- **Fazer parte do grupo solidário:** o sinal negativo do coeficiente dessa variável significa que clientes participantes do grupo solidário possuem uma tendência menor serem inadimplentes, indicando que este método é eficaz para a gestão do risco de crédito. Resultado coerente com a teoria sobre microcrédito e sua inovação na técnica de combate à inadimplência. Observa-se também um elevado valor do Beta da variável, indicando que tem um grande poder de influenciar o comportamento do cliente quando ao pagamento de seu débito.

- **Frequência média mensal de realização das visitas do agente de crédito:** o coeficiente desta variável se apresentou positivo, indicando, a princípio, que uma maior frequência nas visitas dos agentes de crédito ao local do empreendimento ou à residência do cliente indica um maior risco de *default*. Pode ocorrer, porém, que uma maior frequência de visitas do agente de crédito indique, na verdade, a percepção eficaz do agente quanto ao risco

que aquele cliente representa para a carteira, de modo que, os devedores mais visitados representem justamente aqueles financiamentos que o banco entende como de maior risco.

- **Frequência média mensal das reuniões do grupo:** conforme esperado, além desta variável se mostrar significativa, o seu coeficiente indica que quanto maior a constância das reuniões dos grupos solidários, menor o risco de crédito na transação, demonstrando que a realização de reuniões dos grupos constitui efetivamente um reforço para as garantias para o microcrédito. Este comportamento pode ser justificado por um aumento da verificabilidade e maior sinergia entre os participantes do grupo consequente da realização das reuniões.

- **Multa por mora no pagamento:** visto que os encargos decorrentes de mora implementado pelo contrato do Crediamigo (que é um contrato de adesão) serem padronizados em uma taxa de juros de 4,5% ao mês, esta variável indica mais precisamente a percepção da punição imposta àqueles que pagam seus débitos em atraso. Sua importância para o modelo se mostra elevada dado o seu coeficiente e indica, também, que quanto mais elevada a taxa de juros por mora declarada pelo cliente maior é o seu risco de inadimplência.

- **Número de membros do grupo solidário:** esta variável indicou um comportamento inverso ao risco de crédito, demonstrando que, quanto menor o número de membros no grupo solidário, maior o risco de inadimplência. Este resultado pode ser consequente de duas razões: a primeira, de que o banco do Nordeste exige grupos solidário maiores para o conjunto de clientes que indicam representar maiores riscos para a carteira, no escopo de tornar a garantia de fiança solidária mais consistente; a segunda é que grupos menores tendem a ser mais coesos e, portanto, permeiem uma maior verificabilidade pela instituição financeira e pelos próprios membros do grupo. Afinal, conforme exposto em entrevista com colaboradores do Banco do Nordeste, os próprios clientes são fonte importante para a redução do problema de assimetria de informação, na medida em que relatam como os demais membros do grupo tem gerido os recursos financiados e seus respectivos empreendimentos.

Por se tratar de uma pesquisa exploratória, analisar variáveis que não se mostraram significativas também se faz relevante, especialmente no que se refere àquelas de natureza contratual, visto que estas são uma das inovações propostas no presente estudo. Assim, as variáveis de garantias que **não** se mostraram significativas para o modelo foram:

- **Apresentação de avalista ou fiador:** este resultado pode ter ocorrido em razão de a demanda por tais tipos de garantias contratuais ser muito marginal no microcrédito e só ocorrer, no caso do Crediamigo, para empréstimos individuais, cuja concessão só ocorre, conforme indicado em entrevista com colaboradores do Banco do Nordeste, para clientes já

antigos, com mais elevada capacidade de endividamento e que, portanto, representam menores riscos para a carteira;

- **Contratação de seguro:** mostrou-se irrelevante para a predição do risco de crédito, mas pode ter, a depender do custo de resgate e da frequência com que é acionado, um elemento importante para os resultados do microcrédito;

- **Garantias reais:** assim como no caso da apresentação de avalista ou fiador, estas garantias clássicas se mostraram insignificantes. Este resultado deve ser consequente da incapacidade dos clientes do microcrédito em apresentarem garantias reais, sendo a demanda por tais garantias inadequadas para este mercado;

- **Frequência de comparecimento do cliente às reuniões do grupo solidário:** embora a frequência de realização das reuniões do grupo solidário tenha se mostrado significativa no modelo, o mesmo não ocorreu para a participação efetiva do cliente nestas reuniões. Este resultado surpreende e contradiz a teoria sobre o tema, de modo que o tema pode ser um campo fértil para futuras pesquisas. Conquanto a variável em questão não se mostre significativa para o modelo aqui desenvolvido, a frequência com que os clientes comparecem às reuniões dos grupos solidários é essencial para a verificabilidade e a consequente redução da assimetria de informação entre a instituição financeira e seus clientes, pois por meio destas reuniões o banco pode acompanhar melhor o comportamento do empreendedor e a evolução do negócio.

- **Gênero, estado civil, renda familiar, escolaridade e diversidade de fontes de renda:** diversamente do indicado na maior parte dos estudos sobre microcrédito no mundo, estas foram variáveis que não mostraram significância para prever o risco de crédito no maior programa de microcrédito brasileiro. Uma possível justificativa para este comportamento, exceto no que se refere ao gênero, pode resultar de uma relativa uniformidade no perfil do cliente do Crediamigo. O fato de o gênero não se mostrar significativo demonstra uma peculiaridade bastante própria do público-alvo do microcrédito brasileiro, pois expressa que, quanto à tendência ao não pagamento de seus débitos, não é relevante o gênero do cliente.

Adicionalmente, variáveis que merecem destaque pela contribuição trazida, por se mostrarem significativas no modelo, foram o grau médio de assimetria de informação e o número total de empréstimos, indicando que o nível de assimetria informacional e uma relação duradoura com a instituição financeira são relevantes para a gestão do risco de crédito. Estas, não constituem variáveis contratuais, mas se mostraram relevantes para a análise do risco de crédito e se sua significância condiz com a teoria de assimetria de informação aqui adotada.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As implicações da insegurança jurídica quanto ao cumprimento dos contratos têm sido discutidas na literatura econômica como um dos determinantes para a reduzida expansão do crédito e para os altos spreads praticados pelos bancos no Brasil. Cientes da dificuldade e da morosidade para a execução de garantias, sobretudo diante da baixa previsibilidade das decisões judiciais em caso de litígio com o devedor, os bancos restringem a oferta de crédito e embutem uma margem adicional no custo das operações, em prejuízos aos tomadores de menor risco e à atividade econômica em geral. Diante deste quadro, a análise econômica dos contratos de crédito, em especial o de microcrédito, quanto aos seus custos de transação, sua incompletude contratual e o nível de assimetria de informação a que as partes contratantes se submetem é fundamental para uma melhor gestão dos riscos por parte das instituições financeiras dentro dos limites estabelecidos pelo ordenamento jurídico pátrio. Afinal, o correto entendimento das vicissitudes econômicas e jurídicas nas relações contratuais em muito contribui para a maximização de sua eficiência e elevação de seu grau de execução, possibilitando a elaboração mais adequada do instrumento contratual. Perante este quadro, o presente trabalho se propôs a realizar uma análise econômica dos contratos de microcrédito do Crediamigo, programa de microcrédito produtivo orientado do Banco do Nordeste, e a desenvolver um modelo de Credit Scorecard que considera aspectos próprios do Direito Contratual.

Um dos princípios da Economia é que as pessoas reagem a incentivos, de modo que as regras que regem as relações jurídicas tem um papel central no comportamento dos agentes econômicos. A oferta de crédito em condições especiais para pessoas de baixa renda, a exemplo do microcrédito, visando ao empreendedorismo, tem o potencial de incentivar a produção e aumentar o comércio em geral, além de gerar emprego e renda.

Entende-se por contratos completos aqueles que exaustivamente estabelecem as hipóteses que podem comprometer a sua execução. O contrato clássico é presumidamente completo, ou seja, considera todos os riscos e contingências. Nos contratos implementados pelo Crediamigo, as únicas contingências previstas são a inadimplência e a morte, invalidez permanente ou temporária do devedor, de modo que não são consideradas situações diretamente relacionadas ao empreendimento financiado. Dessarte, reputa-se incompleto tal modelo contratual, traço característico dos contratos de adesão.

O contrato proposto pelo Banco do Nordeste não regula diversos aspectos tradicionalmente abordados pelos contratos, que se revelam essenciais à devida gestão do risco

de crédito. Pela análise de conteúdo do contrato e das entrevistas, constatou-se, conforme exposto nos capítulos anteriores, que aspectos relacionados ao impacto de elementos provenientes de caso fortuito ou força maior, como uma crise econômica, variação significativa do nível de inflação ou mesmo catástrofes climáticas, não são regulados pelo instrumento contratual. Tais aspectos são de grande relevância, uma vez que o seguro prestamista proposto pela instituição financeira, e cuja adesão sequer é obrigatória para a obtenção do crédito, protege as partes de riscos relacionados ao contratante, mas não à atividade econômica ou a qualquer risco sistemático a que o empreendimento se submeta ao ponto de inviabilizar eventualmente sua sustentabilidade financeira.

O contrato tipo do Crediamigo também não apresenta qualquer cláusula sobre a possibilidade e procedimentos de eventuais renegociações, tampouco o foro onde avenças podem ser dirimidas. Esta incompletude alcança até a falta de previsão de como os casos omissos no contrato devem ser resolvidos.

A cláusula 7^a do contrato trata da hipótese de desistência do financiamento por todo o grupo solidário, mas nada prevê quanto à hipótese de um ou apenas alguns membros desejarem rescindir o contrato. Outros pontos sobre os quais o instrumento silencia e que se mostraram significativos para a análise do risco de crédito, conforme se observou no modelo de Credit Scorecard desenvolvido a partir da regressão logística realizada, foram a frequência das visitas dos agentes de crédito ao cliente e das reuniões do grupo solidário. Os testes de correlação realizados indicaram que quanto mais frequentes são as reuniões do grupo solidário e as visitas do agente de crédito ao estabelecimento financiado, pior é a assimetria de informação entre o microempreendedor e o banco. A partir dos métodos adotados, não se pode afirmar o sentido da correlação constatada, tampouco se há uma relação de causa e efeito. Portanto, não podemos concluir se a instituição financeira reduz a frequência das reuniões do grupo solidário e das visitas do agente de crédito em razão de já deter informações suficientes para a boa gestão do risco de crédito ou se há uma ineficiência nos parâmetros adotados pelo Banco do Nordeste para determinar a regularidade de tais eventos.

A cláusula seguinte no texto pactuado estabelece que o grupo solidário se compromete a aplicar o crédito concedido em suas atividades, com finalidade produtiva, mas não há qualquer previsão quanto a observabilidade ou verificabilidade relativo ao cumprimento deste dispositivo, quando a variável sobre a utilização dos recursos para sua finalidade original se apresentou como significativa no modelo da regressão logística para estimar o risco de crédito.

Constatou-se, portanto, um elevado grau de incompletude contratual no instrumento dotado pelo Banco do Nordeste para o programa Crediamigo, logo, confirmando a primeira

proposição apresentada para esta pesquisa de que o contrato de concessão de microcrédito do Crediamigo apresenta incompletudes contratuais quanto a gestão do risco de crédito.

Embora estudos anteriores indiquem que variáveis socioeconômicas sejam significativas para o nível de risco de inadimplência de clientes de instituições de microcrédito, observou-se que tais variáveis não se mostraram significativas no modelo gerado pela regressão logística, sendo negada, portanto, a hipótese 0.1 proposta, conforme o conjunto de hipóteses apresentadas na Matriz de Amarração Teórica nas páginas 29 e 128 (Quadros 1 e 4(1) respectivamente), de que aspectos socioeconômicos dos clientes seriam relevantes para o nível de inadimplência.

Constata-se, ademais, elevado nível de racionamento de crédito; eis que o mercado potencial não explorado pelo Crediamigo é amplo e que o Banco do Nordeste pratica uma seleção de clientes que descarta quase a totalidade dos empreendimentos nascentes. Tal instituição, portanto, através de sua política de gestão de risco de crédito deixa à margem do sistema financeiro formal os microempreendimentos com menos de seis meses de atividade. Não há qualquer forma de negociação ou mesmo contrato de adesão específico no Banco do Nordeste para este público que constitui justamente o mais vulnerável no tocante a falta de acesso ao crédito.

Embora os níveis de inadimplência observados na carteira de microcrédito produtivo aqui estudada estejam dentro dos parâmetros internacionais esperados, o controle do risco verificado decorre do grande racionamento de crédito. Configura-se, pois, uma prática contraditória ao próprio escopo do microcrédito produtivo orientado à inclusão financeira. Constatou-se, assim, a confirmação da hipótese 0.3 de que o Banco do Nordeste pratica um racionamento de crédito no Crediamigo, não adequando seus acordos ou tipos de garantias demandadas para alcançar os novos empreendedores em geral.

No que concerne os custos operacionais, estes são considerados elevados pela organização, dado o custo para obtenção de informações por meio do agente de crédito e dos grupos solidários. Tais custos tem como um dos instrumentos de sua redução a implementação de contratos de adesão. Entretanto, os dados expressaram uma assimetria informacional relevante entre o agente (microempreendedor) e o principal (banco), consistindo em um problema de agência que o contrato padrão e as garantias implementadas pelo Crediamigo mostram-se limitados em resolver. De modo a justificar a regulamentação da relação pelo Direito Consumista, dada a hipossuficiência do cliente do microcrédito.

No que tange à relação entre o nível de assimetria de informação analisado em 22 variáveis do modelo foi constatado um baixo grau de assimetria, cujos maiores índices

correlacionam-se ao grau de endividamento do cliente. Essa assimetria ocorre não apenas por parte do principal, já que o agente (microempreendedor), não raro, desconhece informações relevantes sobre suas finanças, gerando-se um problema informacional oriundo do desconhecimento de ambas as partes contratantes. Pois, os clientes do Crediamigo demonstraram baixo grau de domínio sobre aspectos mais técnicos do contrato, o que pode gerar uma elevação do risco pela má gestão ou pela baixa confiabilidade das informações prestadas. Concluiu-se, portanto, que a hipótese 0.4 foi confirmada, visto que foi constatada uma assimetria de informação média, indicando uma importante presença de informações distintas entre as partes ou mesmo desconhecidas por alguma delas.

No que tange à hipótese 0.5, que a assimetria de informação em relação às variáveis determinantes do risco de crédito, esta foi parcialmente confirmada, pois, das 15 variáveis que compõem o modelo aqui desenvolvido de análise de risco de crédito, 10 puderam ter a assimetria de informação observada. Destas, por sua vez, 30% apresentaram relevante grau de assimetria de informação, em especial a aprovação do crédito conforme solicitado pelo cliente; o processo para contratação do seguro prestamista e o conhecimento quanto à multa por mora no pagamento.

Apesar de constatados valores relativamente baixos de grau de assimetria de informação para a maiorias das questões analisadas, observam-se diferenças em variáveis que se mostraram relevantes para a análise do risco de crédito, quando, para tais variáveis, o nível de assimetria de informação deveria ser mínimo para que a instituição financeira pudesse reduzir de forma mais eficaz problemas como a seleção adversa e o risco moral.

No contrato padrão analisado foram identificadas garantias explícitas (o grupo solidário e o seguro prestamista) e implícitas (a prática de manutenção do grupo de crédito por meio do estímulo à obtenção constante de novos créditos pelo cliente, frequência na realização de reuniões do grupo solidário e de visitas do agente de crédito ao microempreendedor, número de membros do grupo, durabilidade da relação entre o banco e o cliente). As garantias contratuais foram, em geral, estatisticamente significativas, demonstrando a sua relevância para o grau de risco de crédito que a transação envolve. Assim, a hipótese 0.2 proposta, de que as garantias implícitas e explícitas dos contratos de microcrédito são eficazes para medir o risco de crédito no Crediamigo foi confirmada, a exceção da frequência com que o cliente frequenta as reuniões do grupo solidário. Consequentemente, as garantias contratuais efetivamente implementadas se mostram adequadas para a gestão do risco de crédito na carteira de microcrédito.

Uma vez que o seu controle ocorre através de um significativo racionamento de crédito, um aspecto que gera ineficácia da gestão de risco de crédito adotada pelo Banco do Nordeste decorre da ausência de espaço para uma adaptação ou renegociação das cláusulas contratuais segundo as características do cliente. Embora os contratos de adesão proporcionem uma redução dos custos operacionais, a renúncia à ampliação do mercado expressa uma ineficácia do Crediamigo quanto à gestão de risco de crédito.

A relevância dos termos do acordo serem negociados entre as partes resulta sobretudo do fato de, ao ser firmado pela autonomia da vontade, o contrato tem valor normativo entre as partes, devendo ser respeitado o princípio da obrigatoriedade contratual. As partes compactuam lei especial de caráter obrigatório, cabendo, contra suas infrações, as devidas sanções. A exemplo do que ocorre no contrato de crédito, se o cliente não adimplir suas obrigações, é assegurado ao banco o direito de executar as garantias previstas no instrumento contratual. Portanto, a segurança, a ordem e a harmonia social são consequência direta do respeito aos contratos.

Porém, os contratos bancários, com vistas a reduzir os custos de transação, são, em regra, contratos de adesão, de modo que os clientes têm um limitado poder de negociação das cláusulas contratuais. Nos contratos de microcrédito, como o adotado pelo Crediamigo, os clientes não possuem espaço de negociação; solicitam a quantia a ser financiada, sendo delegado ao Banco do Nordeste o poder de estabelecer seu montante final e demais condições contratuais. Conforme se observa no instrumento de contrato padrão (Anexo 1), a taxa de juros para todos os clientes do Crediamigo é padronizada, independentemente do nível de risco de crédito que o cliente possa representar, o que retira da taxa de juros o papel de redutor do problema de seleção adversa.

Conforme se observou no modelo obtido no presente trabalho, assim como ocorre no Grameen Bank, benchmark internacional nas microfinanças, as garantias e mecanismos de gestão do risco de crédito são as principais inovações do microcrédito com vistas a alcançar uma população tradicionalmente excluída do mercado financeiro. As práticas típicas do microcrédito (de participação em grupos solidários com reuniões periódicas e o acompanhamento através de visitas pelo agente de crédito) que constituem garantias contratuais, se apresentaram significativas para no Credit Scorecard obtido, conforme estabelecido pela Teoria aqui adotada. Segundo a Teoria *Ex Ante* das Garantias, as garantias têm um poder sinalizador, de modo a reduzir a seleção adversa, visto que os melhores demandantes por crédito são, segundo pressuposto pela Teoria das Garantias, mais propensos a apresentar ativos como garantia contratual. Assim, para além de assegurar o resgate total ou

parcial do capital financiado, as garantias têm importância na redução do problema informacional.

Outras variáveis que merecem destaque pela contribuição trazida foram: o grau médio de assimetria de informação, que se mostrou significativo no modelo, e o número total de empréstimos, indicando que o nível de assimetria informacional e uma relação duradoura com a instituição financeira são relevantes para a gestão do risco de crédito e para a elaboração de um Credit Scorecard, novamente confirmando o previsto no referencial teórico aqui adotado. Uma vez que assimetria de informação se mostrou significativa para o risco de crédito, estando os resultados aqui alcançados em consonância com a Teoria da Assimetria de Informação, a implementação de mecanismos que permitam às partes contratantes (em especial ao Banco do Nordeste) dirimir a assimetria de informação existente se mostra essencial.

Sob esta perspectiva, constatou-se pelas entrevistas que a metodologia do banco permite aos agentes de crédito obterem informações ocultas por meio dos demais membros do grupo e vizinhos do cliente, durante as visitas ou as reuniões do grupo solidário. Entretanto, este mecanismo se mostra bastante limitado, sobretudo perante um público-alvo composto por empreendedores que não mantêm registros adequados da situação financeira do empreendimento e que, não raro, desrespeitam o princípio contábil da entidade. Conclui-se, portanto, que a proposição 2 da pesquisa, de que os contratos de microcrédito preveem mecanismos que permitem ao banco dirimir a assimetria de informação existente, foi parcialmente confirmada. Isso posto, caberia a busca por novos mecanismos de obtenção de informações por parte da instituição financeira, sem que se ferisse o ordenamento jurídico pátrio. Afinal, direitos como à privacidade e à diversidade de culto são expressamente protegidos pelo ordenamento brasileiro.

O Banco do Nordeste poderia, perante o problema supracitado, disponibilizar aplicativo para celular de gestão financeira simplificada, no qual os clientes se comprometessem contratualmente a registrar dados essenciais sobre receitas e despesas do empreendimento, ou mesmo, que o financiamento deixasse de ser desembolsado de uma só vez em papel moeda, para ser disponibilizado por meio de um cartão de crédito, que permite o acompanhamento real do uso dos recursos.

Apesar de se concluir no modelo que a apresentação de garantias reais é significativa para o risco de crédito no microcrédito (embora no caso da apresentação de avalista ou fiador a variável tenha se apresentado não significativa neste estudo) dada a incapacidade dos clientes do microcrédito em apresentarem garantias reais ou fidejussórias em formato clássico, a exigência de tais garantias se faz inadequada para este mercado. O que não significa que

garantias reais, avalistas ou fiadores não possam ser importantes para a gestão do risco de crédito de outros tipos de carteira de financiamento, como para empresas de médio e grande porte, cujo comportamento, em regra, não se assemelha ao de microempreendedores individuais.

A análise econômica dos contratos bancários é um ramo que tem muito por considerar e que pode, ao trazer para a gestão de risco o fenômeno jurídico, desenvolver formas inovadoras e eficazes de gestão dos riscos bancários, sobretudo no microcrédito produtivo orientado, mercado com imenso papel socioeconômico e capacidade de crescimento. Tendo em vista que as partes de um contrato de crédito agem como agentes econômicos, no sentido de que decidem pelo financiamento ou não em virtude da sua relação de custo-benefício, e que as assimetrias informacionais geram o que se define na microeconomia como falhas de mercado, o presente trabalho teve como escopo analisar como as garantias contratuais podem auxiliar para uma melhor gestão de risco no microcrédito.

Uma administração mais adequada dos contratos pode proporcionar a maximização dos rendimentos da carteira de microcrédito, reduzindo o racionamento de crédito por meio de uma melhor adequação das garantias contratuais implementadas. Aprimora-se, com isso, a eficiência econômica dos contratos.

A garantia, seja qual for sua espécie, é um mecanismo contratual capaz de reduzir o problema de assimetria informacional, como o risco moral, a seleção adversa e o racionamento de crédito consequente, que, por sua vez, limita o potencial crescimento econômico pelo financiamento da atividade empreendedora. Conforme exposto em capítulos anteriores, diversos estudos demonstram que o uso de garantias é menos provável à medida que as relações entre o empreendedor e o banco perduram no tempo, pois as instituições financeiras presumivelmente aprendem mais sobre seus clientes. Ademais, o tipo de garantia também é relevante para a gestão do risco de crédito e a redução da assimetria de informação pode, conforme observado no modelo desenvolvido, ser relevante ao ponto de viabilizar uma melhor adequação das garantias contratuais implementadas em cada caso ao risco envolvido na transação, ampliando, assim, a eficiência na gestão de riscos da carteira de crédito.

Ao se analisar conjuntamente os resultados das correlações de Spearman entre o índice de assimetria de informação e as variáveis do questionário que se mostraram significativas para o modelo de Credit Scorecard com variáveis contratuais proposto e os níveis de assimetria de informação, observa-se que: primeiro, das quinze variáveis significativas para o modelo resultante da Regressão Logística da determinantes do Risco de Crédito (Credit Scorecard), quatro apresentaram os mais elevados níveis médios de assimetria de informação: muita

imposta em caso de atraso no pagamento (q29); processo para contratação ou não do seguro prestamista (q26); valor total de empréstimos já concedidos pelo banco (q21.1) e crédito aprovado pelo Banco conforme solicitado pelo cliente (q20). Pode-se concluir, portanto, que estas variáveis não só são relevantes para um modelo de análise de risco de crédito do cliente, como apresentam problemas informacionais importantes, cabendo, portanto, um aprimoramento dos mecanismos para verificar tais informações sobre os clientes, de modo a aumentar a eficácia da gestão do risco de crédito.

Ao se analisar a relação entre dois sentidos (correlação de Spearman) para designar a força e o sentido da relação entre duas variáveis, dentre as quais uma é o índice médio de assimetria informacional correspondente à segunda variável testada, observou-se que seis variáveis, dentre as que compõem o modelo desenvolvido de Credit Scorecard, apresentaram correlação estatisticamente significativa: controle financeiro da empresa realizado por um contador profissional (q13); utilização do crédito na finalidade original (q23); participação em grupo solidário (q24), processo para contratar o seguro prestamista (q26), a frequência na realização das visitas do agente de crédito e das reuniões do grupo solidário (q28.1 e q28.2 respectivamente). Os índices indicaram uma correlação que expressaram comportamentos que merecem destaque: maiores níveis de assimetria de informação estão associados à maior utilização do crédito para o destino originalmente declarado pelo empreendedor, contrariando o resultado esperado e a não participação em grupos solidários que varia no mesmo sentido que o nível de assimetria informacional, ao mesmo tempo que maiores frequência na realização das reuniões do grupo geraram menores problemas informacionais. Este resultado pode indicar que os clientes do Banco do Nordeste que são dispensados de participar do grupo solidário são justamente aqueles mais conhecidos pela instituição financeira.

Ademais, observa-se maiores índices de diferença informacional com os clientes que não recorrem a profissionais da contabilidade para realiar seu controle e registro financeiro. O uso do crédito para a finalidade declarada no ato de contratação do crédito também apresentou correlação estatisticamente significativa e indica que quanto mais propensos a desviar a finalidade do crédito, maiores são os índices de assimetria informacional.

Os resultados quanto a frequência das reuniões e das visitas dos agentes de crédito, por sua vez, comprovam a importância da metodologia típica das microfinanças. Estes resultados reforçam o papel do grupo solidário na eficiente gestão do risco de crédito no microcrédito, bem como a importância da verificabilidade do investimento realizado pelo empreendedor conforme originalmente planejado. Outro ponto central na metodologia adotada pelas microfinanças e que se mostrou tanto parte do modelo preditivo de risco de crédito

desenvolvido quanto com uma correlação significativa com o nível de assimetria informacional foi a frequência nas visitas do agente de crédito ao cliente. Este resultado indica que a estratégia é eficiente na gestão do risco de crédito através da coleta de informações pessoalmente pelo agente de crédito.

Embora não seja uma das variáveis que fazem parte do modelo de análise de risco de crédito desenvolvido nesta pesquisa, cabe destacar que os testes de correlação indicaram um comportamento inverso entre as variáveis no que se refere ao valor total dos financiamentos já concedidos ao cliente pelo Banco do Nordeste e seu nível médio de assimetria informacional, indicando que, quanto maior a soma dos valores financiados, menos informação o Banco do Nordeste possui sobre o cliente quanto aos empréstimos. Resultado este que pode indicar uma verificabilidade ineficaz para empréstimos maiores ou que a instituição financeira dispensa maiores informações para os clientes já mais antigos e que, por isso, obtiveram empréstimos maiores. Costatou-se, portanto, uma eficiência relativa dos contratos de concessão de microcrédito do Banco do Nordeste, pois, embora tenha se mostrado eficaz para gestão do risco de crédito em diversos aspectos, o controle do risco se faz baseado em um amplo racionamento de crédito praticado sobre aqueles que representam o principal público-alvo do microcrédito: os empreendedores excluídos do sistema financeiro. Salutar destacar a relevância de diversas garantias contratuais, sejam as positivadas no ordenamento jurídico pátrio, ou mesmo as que não tem previsão legal explícita.

Como limitações do presente trabalho está a amostra obtida em relação à população, pois embora a amostra tenha sido o suficiente para um estudo estatisticamente significativo, uma amostra mais ampla permitiria o exame de um número mais elevado de variáveis e um poder de generalização maior. A pesquisa sobre microempresa e empresários individuais esbarra, no Brasil, com uma limitação de fontes de dados relevante, apesar destes constituírem importantes agentes da economia brasileira. O fato de o contrato em análise ser de adesão também se mostrou uma limitação para o objetivo da pesquisa que, caso houvesse uma diversidade de perfis contratuais, seria possível adotar a metodologia de modelagem de equações estruturais que permitiria analisar e compreender relações mais complexas entre determinantes do risco de crédito e garantias contratuais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGARWAL, Sumit; CHOMSISENGPHET, Souphala; LIU, Chunlin Liu. An Empirical Analysis of Information Asymmetry in Home Equity Lending. In: **J. Financ. Serv. Res** **49**, 2016.

AGHION, P.; BOLTON, P. An Incomplete Contracts Approach to Financial Contracting. In: **Review of Economic Studies**. Vol. 59, 1992.

_____. A Theory of Trickle-down Growth and Development. In: **The Review of Economics Studies**, v. 64, 1997.

AGHION, B. A., MORDUCH, J.. *The economics of microfinance*. Massachusetts, EUA: The MIT Press. 2010

AL-AZZAM, A. R. M., CARTER, H., & SUDIPTA, S. . Repayment performance in group lending: Evidence from Jordan. *Journal of Development Economics*, (972), 404-414. 2012

AKERLOF, G. A. Behavioral macroeconomics and macroeconomic behavior. **American Economic Review**, v.92, 2002.

AKERLOF, George. The market for ‘Lemons’: quality uncertainty and the market mechanism. In: **Quarterly Journal of Economics**, v. 84, n. 3, 1970.

ALBANEZ, T.; VALLE, M. R. Impactos da assimetria de informação na estrutura de capital de empresas brasileiras abertas. **Revista Contabilidade & Finanças**. USP, São Paulo, v. 20, n. 51, p. 6-27, 2009.

ALDRIGHI, Dante Mendes. Uma avaliação das contribuições de Stiglitz à teoria dos mercados financeiros. **Revista Economia Política**, São Paulo , v. 26, n. 1, p. 137-157, Mar. 2006 . Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572006000100008&lng=en&nrm=iso>. Acesso: 21 setembro 2019.

ALEEM, I. Imperfect information, screening, and the costs of informal lending: a study of a rural credit market in Pakistan. In: HOFF, K.; BRAVERMAN, A.; STIGLITZ, J.E. (Ed.) **The economics of rural organization: theory, practice, and policy**. Oxford: World Bank/Oxford University Press, 1993.

ALESINA, A.; RODRICK, D. Distributive policies and economic growth. In: **Quarterly Journal of Economics**, v.109 p. 465-90, 1994.

ALTMAN, Edward; CAOUETTE, John; NARAYANAN, Paul. **Gestão do risco de crédito: o próximo grande desafio financeiro**. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora LTDA, 2000.

ARAÚJO, Fernando. **Teoria económica do contrato**. Coimbra: Almedina, 2007.

ARRIGONI, C.; DE MELLO, J. M. P.; FUNCHAL, B. The Brazilian Payroll Lending Experiment. **The Review of Economics and Statistics**, v. 94, n. 4, 2012.. https://doi.org/10.1162/REST_a_00228.

ASSAF NETO, Alexandre; CARMONA, Charles U. de M. Modelo de risco de crédito: Um estudo do segmento de pessoas físicas em um banco de varejo. In: **Revista Universo Contábil**, v. 10, n. 4, p. 57 – 71. jul./ago, 2004.

ATA, A.; KORPI, M.; UGURLU, M.; SAHIN, F. Factors Influencing the Credit Rationing on the Commercial Lending Process. **Journal of Business Economics and Finance**, v. 4, n. 2, 2015.

AUDRETSCH, D.; ELSTON J. Does firm size matter? Evidence on the impact of liquidity constraints on firm investment behavior in Germany. In: **International Journal of Industrial Organization**, v. 20, n. 1, 2002.

AZEVEDO, P. F. Organização Industrial. In: PINHO, D. B. VASCONCELLOS, M. A. S. (Org.) **Manual de economia**. 3 ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

AZEVEDO, Charles Marcelo de; SHIKIDA, Pery Francisco Assis. Assimetria de informação e o crédito agropecuário: o caso dos cooperados da Coamo-Toledo (PR). **Revista de Economia e Sociologia Rural**, v. 42, n. 2, 2004. <https://dx.doi.org/10.1590/S0103-20032004000200005>.

AZEVEDO, Pedro Lins de. **Custos de transação e desempenho contratual: o caso da terceirização da atividade de manutenção em Refinarias da Petróleo Brasileiro SA**. 2015. Disponível em: <https://attena.ufpe.br/handle/123456789/16504> Acesso em: 02 setembro 2019.

BAAS, T.; SCHOOTEN, M. Relationship banking and SMEs: A theoretical analysis. **Small Business Economics**, v. 27, n.2-3, 127-137, 2006.

BAE, K. H.; GOYAL, V. K. **Creditor rights, enforcement, and bank loans**. In: **The Journal of Finance**, v. 64, n. 2, 823-860, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Série Cidadania Financeira**: Estudos sobre educação, proteção e inclusão. Brasília: Banco Central do Brasil, 2015.

_____. *Relatório de Inclusão Financeira*. Brasília: Banco Central do Brasil.

Disponível em :<http://www.bcb.gov.br/Nor/reincfin/RIF2015.pdf> Acesso em 7 agosto 2019

BANDEIRA, Paula Greco. O Contrato Incompleto e a Análise Econômica do Direito. In: **Quaesto Iuris**, v. 08, nº. 04, Número Especial. Rio de Janeiro, pp. 2696-2718. 2015.

BANERJEE, A. Contracting constraints, credit markets, and economic development. In: KREPS, D. **Advances in economics and econometrics**: Theory and applications. Eighth World Congress, Vol. 3. Cambridge University Press, 2001.

BANCO DO NORDESTE. *Resultados*. 2016 Disponível em <https://www.bnb.gov.br/resultados> Acesso em 25 setembro 2019

BANGOURA, Lansana ; HOUNWANOU, Didier. **Microfinance, accompagnement des demandeurs de crédits: une analyse économique des contrats alternatifs**. In *Éthique et économique/Ethics and Economics*, v. 12, n. 2, 2015. Disponível em: <http://ethique-economique.net/>. Acesso em: 12 fev. 2016.

BARDHAN, P.; BOWLES, S; GINTIS, H. Wealth Inequality, Wealth Constraints and Economic Performance. Brasília. In: **Seminário Internacional**: Distribuição de Riqueza, Pobreza e Crescimento Econômico. NEAD-World Bank. 14-17 Julho. Mimeo., 1998, 72p.

BARTHMAN, Gabriel José; FUNCHAL, Bruno; BEIRUTH, Aziz Xavier.
RELACIONAMENTO BANCÁRIO E RENEGOCIAÇÃO DOS CONTRATOS DE
CRÉDITO SEM GARANTIA/BANKING RELATIONSHIP AND CREDIT RISK
AGREEMENTS RENEGOTIATION WITHOUT WARRANTY. **RAUnP-ISSN 1984-4204-**
Digital Object Identifier (DOI): [http://dx. doi. org/10.21714/raunp](http://dx.doi.org/10.21714/raunp), v. 9, n. 2, p. 34-44,
2017.

BATISTA, F. F. et al. Uma investigação acerca da mortalidade das microempresas e empresas de pequeno porte da cidade de Sousa, PB. In: **REUNIR – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**. v. 2, n. 1, p. 56-71, Jan-Abr/2012.

BECK, T. et al. **The Determinants of Financing Obstacles** in Journal of International Money and Finance, Vol. 25:6, 932-952. October 2006.

BEHR, P.; ENTZIAN, A.; GUTTLER, A. How Do Lending Relationships Affect Access to Credit and Loan Conditions in Microlending? In: **Journal of Banking and Finance**, v.35, 2169-2178, 2011.

BERGER, A.N. et al. Why Do Borrowers Pledge Collateral? New Empirical Evidence on the Role of Asymmetric Information. In: **Journal of Financial Intermediation**, 20, 55-70, 2011a.

BERGER, A.N.; FRAME, W.S.; VASSO, Ioannidou. Tests of ex ante versus ex post Theories of Collateral Using Private and Public Information. In: **Journal of Financial Economics**, v.100, 85-97, 2011b.

_____. Reexamining the empirical relation between loan risk and collateral: The roles of collateral liquidity and types. In: **J. Finan. Intermediation**, v. 26, pp 28–46, 2016.

BERGER, A. N.; UDELL, G. F. A more complete conceptual framework for SME finance. In: **Journal of Banking e Finance**, v. 30, n. 11, 2945-2966, 2006.

BERTOLI, Rosangela Violetti et al. Assimetria de informação e confiança em interações cooperativas. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n.1, 59-81, 2008. <https://dx.doi.org/10.1590/S1415-65552008000100004>.

BESANKO, D.; THAKOR, A.V. **Collateral and rationing: sorting equilibria in monopolistic and competitive credit markets**. In: **International Economic Review**, v. 28, n. 3, 671–689, 1987.

_____. Competitive equilibrium in the credit market under asymmetric information. In: **Journal of Economic Theory**, Elsevier, v. 42, n. 1, p. 167-182, 1987.

_____. Collateral and rationing: Sorting equilibria in monopolistic and competitive credit markets. In: **International Economic Review**, v. 28, n. 3, p. 671-89, 1987b.

BESSIS, J. **Risk Management in Banking**. 3rd Ed. West Sussex: John Wiley e Sons Ltd, 2010.

BESTER, Helmut. Screening vs. Rationing in Credit Markets with Imperfect Information. In: **American Economic Review**, V. 75, n. 4, September, pp. 850-855, 1985.

_____. The role of collateral in credit markets with imperfect information. In: **European Economic Review**, v. 31, n. 4, 887-899, 1987.

_____. The role of collateral in a model of debt renegotiation. In: **Journal of money, credit and banking**, v. 26, n. 1, 72-86, 1994.

BORGES, João Paulo Resende. O Superendividamento no Brasil: um estudo sob a ótica da Análise Econômica do Direito. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, [S.l.], v. 12, n. 2, p. 95-109, mar. 2019. ISSN 1982-9965. Disponível em: <<https://revistapgbc.bcb.gov.br/index.php/revista/article/view/972>>. Acesso em: 19 agosto 2019.

BOSCHI, José Gabriel. A teoria dos contratos incompletos e a análise econômica do direito. 2015. Disponível em: http://www.repositorio.jesuita.org.br/bitstream/handle/UNISINOS/8881/Jos%C3%A9%20Gabriel%20Boschi_.pdf?sequence=1 Acesso em 02 setembro 2019

BOOT, A.W.A. Relationship banking: what do we know? In: **Journal of Financial Intermediation**, v. 9, n. 1, 7–25, 2000.

BOOT, A.; THAKOR, A. Moral hazard and secured lending in an infinitely repeated credit market game. In: **International Economic Review**, 35, 899–920, 1994.

_____. Can relationship banking survive competition? In: **Journal of Finance**, v. 45, 679–713, 2000.

BRAGA, Márcio B.; TONETO JR, Rudinei. Microcrédito: aspectos teóricos e experiências. In: **Análise Econômica**. N. 33, ano 18, março. Porto Alegre: UFRGS, 2000.

BRASIL. **Lei nº 11.110, de 25 de abril de 2005**. Institui o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado – PNMPO. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, DF. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/111110.

BRUSKY, Bonnie. **Understanding the demand for microfinance in Brazil**: a qualitative study in two cities: Programa de Desenvolvimento Institucional. Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

BROSSARD IOLOVITCH, Marcos. **EfficientBreachTheory – A Análise do Rompimento Eficiente Dos Contratos Empresariais à Luz da Legislação Brasileira e da Law And Economics**. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2016.

CAMPBELL, T.; KRACAW, W. Information production, market signaling, and the theory of intermediation. **Journal of Finance**, v. 35, 863-882,1980.

CAPPELLAZZO, Amanda Meger; CAMILO, Andryelle Vanessa. Superendividamento e responsabilidade civil dos emitentes de crédito. In Anais X EPCC UNICESUMAR – Centro

Universitário de Maringá. Outubro, 2017.

CARMONA, Carlos Alberto. Arbitragem e processo . São Paulo: Atlas, 2009

CARMONA, Charles Ulisses de Montreuil; REZENDE, Argerlânia. Sustentabilidade dos projetos dos microempreendedores: uma análise das principais garantias utilizadas nas operações de microcrédito e seus efeitos na redução do risco de crédito. In: **Anais do II Simpósio Internacional de Gestão de Projetos (SINGEP) e Simpósio Internacional de Inovação e Sustentabilidade (SI2S)**, 2014. São Paulo: SINGEP e I S2IS. Disponível em: <https://repositorio.uninove.br/xmlui/handle/123456789/493>. Acesso em: 14 fev. 2016.

CHEIN, F.; SILVA, U. M. V. Imperfeições no mercado de crédito e racionamento de crédito: uma análise para o setor informal no Brasil. In: **Nova Economia**. Belo Horizonte, v. 24, n. 1, p. 103-122, 2014.

CHIAPPORI, Pierre-André; SALANIE, Bernard. Testing for asymmetric information in insurance markets. **Journal of political Economy**, v. 108, n. 1, p. 56-78, 2000.

COCO, G. On the use of collateral. In: **Journal of Economic Surveys**, v.14, n.2, 191-214, 2000.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial : direito de empresa**. 28. ed. São Paulo : Editora Revista dos Tribunais, 2016.

CONNING, J.; UDRY, C. Rural financial markets in developing countries. **Handb. Agric. Econ.**, 3, pp. 2857-2908, 2007.

COSTA, Vinicius de Almeida da. **Inadimplência e taxa média de juros das operações de crédito: uma análise via modelo vetorial para o Brasil 2011-2015**. 2017. Trabalho de Conclusão de Curso. Disponível em: <http://repositorio.furg.br/handle/1/7595> . Acesso em: 01 agosto 2019.

CROCCO, M.; SANTOS, F.; FIGUEIREDO, A. Exclusão financeira no Brasil: uma análise regional exploratória. In: **Revista de Economia Política**, v. 33, n. 3 (132), pp. 505-526, julho-setembro, 2013.

DANTA, J. **A importância do microcrédito produtivo orientado para os microempreendedores informais**: um estudo de campo na cidade de Patos. Monografia apresentada ao Departamento de Administração da Universidade Estadual da Paraíba para obtenção do grau de bacharel, orientada por Eunice Ferreira, Patos, 2014. Disponível em: <http://dspace.bc.uepb.edu.br:8080/jspui/bitstream/123456789/5326/1/PDF%20http://dspace.bc.uepb.edu.br:8080/jspui/bitstream/123456789/5326/1/PDFJosiv%C3%A2niaOliveiraDantas.pdf%20Josiv%C3%A2nia%20Oliveira%20Dantas.pdf>. Acesso em: 08 Out. 2017.

DA PENHA MAGDALON, W.; FUNCHAL, B. O efeito do microcrédito produtivo orientado no Brasil: incentivo a inadimplência? **Revista Base** (Administração e Contabilidade) da UNISINOS, 13(4), 2016.

DARDOUR, A.; OUVRARD, S. L'analyse du risque crédit dans les IMF françaises: une approche collective fondée sur la confiance. **Humanisme et Entreprise**, v. 5, 57-72, 2012.

DE SOTO, H. **The mystery of capital**. New York, USA: Basic Books, 2000.

DIAMOND, D. W. Financial intermediation and delegated monitoring. **Review of Economic Studies**, v. 51, 393-416, 1984.

_____. Monitoring and reputation, the choice between bank loans and directly placed debt. **Journal of Political Economy**, 99, 689-721, 1991.

DOW, James; HAN, Jungsuk. Contractual Incompleteness, Limited Liability and Asset Price Bubbles. In: **Journal of Financial Economics**, 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jfineco.2015.02.002>. Acesso em: 12 nov. 2017.

DYE, R. Costly Contract Contingencies. In: **International Economic Review**, 26, 233-250, 1985.

EMRAN, S. M.; MORSHED, A. K. M.; STIGLITZ, J. E. Microfinance and Missing Markets. **MPRA Paper**, n. 41451, 2011. Disponível em: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/41451/>. Acesso em: 09 fev. 2016.

ENEI, José Virgílio Lopes. **Project Finance: Financiamento Com Foco Em Empreendimentos - Parcerias Público Privadas**. São Paulo: Saraiva, 2007.

EPIFÂNIO, Maria do Rosário. **Manual de Direito da insolvência**. 6ª Ed. Coimbra: Almedina, 2014.

FELIX, Sónia. Restrições de financiamento e dinâmica de mercado das empresas. *In Revistas de Estudos Econômicos*. Volume IV. Lisboa: Banco de Portugal. Pp 87-95. 2018

FORTE, Claudia Marcia de Jesus. **Estudo de caso comparativo entre Programas de Microcrédito na América Latina**: o impacto socioeconômico nas mulheres das cidades de Bogotá e Recife. Tese (Doutorado em Integração da América Latina) - Integração da América Latina, University of São Paulo, São Paulo, 2006. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/84/84131/tde-08102007-111516/>>. Acesso em: 29 fev. 2016.

FRASCAROLI, B. F.; PAES, N. L.; RAMOS, F. S. A indústria brasileira e o racionamento de crédito: uma análise do comportamento dos bancos sob informações assimétricas. **Economia**. Brasília, v. 11, n. 2, p. 403-433, 2010.

FRIEDMANN, Eduardo. **A possibilidade de revisão judicial de contratos bancários com fundamento no superendividamento do consumidor**. Publicado em 02/2017. Disponível em: <https://jus.com.br/artigos/55956>. Acesso em: 11 agosto 2019.

GAIO, R.; CARVALHO, R.B.; SIMÕES, R. **Métodos e técnicas de pesquisa: a metodologia em questão**. In: GAIO, R. (org.). **Metodologia de pesquisa e produção de conhecimento**. Petrópolis, Vozes, 2008.

GALOR, O.; ZEIRA, J. Income distribution and macroeconomics. In: **The Review of Economics Studies**, v. 60, p. 35-52, 1993.

GASPAR, C. Risco de Crédito: a Importância da Gestão de Carteiras de Crédito. In: **Inforbanca**, nº 100, Abril, pp 41- 43, 2014.

GAUTHIER, J. A. **A cladistic analysis of the higher systematic categories of the Diapsida** (Vol. 1). University of California, Berkeley, 1984.

GHATAK, M. Group lending, local information and peer selection. In: **Journal of development Economics**, v. 60, n.1, 27-50, 1999.

GLEN, P. Law as asymmetric information: Theory, application, and results in the context of foreign direct investments in real estate. **Berkeley Business Law Journal**, v. 8, n.1, 117–133, 2011.

GONÇALVES, Marina Cotta. A (i)legalidade dos juros praticados nos contratos das instituições financeiras. 2018. Disponível em: <https://www.monografias.ufop.br/handle/35400000/1300> Acesso em: 29 julho 2019

GONZALEZ, Lauro; DRIUSSO, Marcelo. Inovações no microcrédito: experiências inovadoras no campo das microfinanças, especificamente no microcrédito, atestam a possibilidade de expandir o acesso ao crédito na baixa renda. In: **GV Executiva**, v.7, n. 3, maio/jun. 2008. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/gvexecutivo/article/viewFile/34154/32947> Acesso em: 28 fev. 2016.

GONZALEZ, L., Diniz, E., POZZEBON, M. The value of proximity finance: How the traditional banking system can contribute to microfinance. *Innovations*, 10(1-2), 125- 137. 2015

GROSSMAN, S.J.; HART, O.D. The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration. In: **Journal of Political Economy**, 94(4), 691–719, 1986.

GUÉRIN, I.; PALIER, J.; PRÉVOST, B. **Femmes et Microfinance, Espoirs et désillusions de l'expérience Indienne**. Paris: Editions des archives contemporaines, 2009.

HANEDAR, E. Y.; BROCCARDO, E.; BAZZANA, F. Collateral requirements of SMEs: The evidence from less-developed countries. **Journal of Banking e Finance**, 38, 106-121, 2014.

HAINZ, C. Bank competition and credit market in transition economies. **Journal of Comparative Economics**, v. 31, n. 2, pp. 223-245, 2003.

HART, O.D. **Firms, Contracts, and Financial Structure**. Clarendon Press, Oxford, 1995.

HART, O.D.; MOORE, J. Property Rights and the Nature of the Firm. In: **Journal of Political Economy**, 98, 1119–1158, 1990.

_____. **Foundations of Incomplete Contracts**. In: **Review of Economic Studies**, 66, 115-138, 1999.

HARTARSKA, V. Governance and Performance of Microfinance Institutions in Central Eastern Europe and the Newly Independent States. In: **World Development**, v. 33, n. 10, pp. 1627-1643, 2005.

HARTARSKA V.; NADOLNYAK, D. Do regulated Microfinance Institutions Achieve better Sustainability and outreach? Cross Country Evidence. **Appliedeconomics**, v. 39, pp. 1207-1222, 2007.

HASHEMI, S.; SCHULER, S.; RILEY, A. Rural Credit Programmes and Women's Empowerment in Bangladesh. In: **World Development**. V. 24, n.4: 635-653. Great Britain: Elsevier Science, 1996.

HELSEN, F; CHMELAR, A. Collateral and Credit Rationing: The role of collateral in explaining and remediating the limited flow of credit to households and SMEs. In: **ECRI PolicyBrief** N. 7, February, 2014. Disponível em: http://aei.pitt.edu/50123/1/ECRI_PB_No_7_Collateral_and_credit_rationing.pdf. Acesso em: 19 nov. 2017.

HERMAN, Jennifer. Microcrédito como Política de Geração de Emprego e Renda: possibilidades e limites. In. SICSÚ, J.; DE PAULA, L.F.; BARURERI, R. M. **Novo Desenvolvimentismo: um projeto nacional de crescimento com equidade social**. Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005.

HILSON, J. Asset-based lending (7th ed.). New York: Law Institute, 2013.

HOFF, K.; STIGLITZ, J. E. Imperfect information and rural credit markets: puzzles and policy perspectives. In: HOFF, K.; BRAVERMAN, A.; STIGLITZ, J. E. (Ed.). **The economics of rural organization: theory, practice, and policy**. Oxford: World Bank/Oxford University Press, 1993.

HOLMSTRÖM, B. Moral Hazard and Observability. In: **Bell Journal of Economics**, 10, 74–91, 1979.

HUTCHINSON, J; XAVIER A. Comparing the impact of credit constraints on the growth of SMEs in a transition country with an established market economy. **Small Business Economics**; v. 27, n.1, 169–179, 2006.

HYYTINEN, A; VÄÄNÄNEN, L. Where do financial constraints originate from? An empirical analysis of adverse selection and moral hazard in capital markets. In: **Small Business Economics**, v.27, n.4, 323–348, 2006.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA-IBGE. **Economia informal urbana 2003**. Rio de Janeiro: IBGE, 2005.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (2010). *O BNB Como Banco de Desenvolvimento e Banco de Crédito Agrícola: Desempenho, Mudanças, Desafios*. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/ppp/index.php/PPP/article/view/169> Acesso em 13 setembro 2019

JAFFEE, D.; RUSSELL, T. Imperfect information, uncertainty, and credit rationing. In: **Quarterly Journal of Economics**, v. 90, n. 4, 651–666, 1976.

JAFFEE, D.; STIGLITZ, J. Credit rationing. In: FRIEDMAN, Benjamin M.; HAHN, Frank H. Orgs. **Handbook of Monetary Economics**. North-Holland, V. 2, p. 838-888, 1990.

JENSEN, M.; MECKLING, W. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. In **Journal of Financial Economics**, 3: 305-360, 1976

JIMENEZ, G.; SALAS, V.; SAURINA, J. Determinants of collateral. In: **Journal of Financial Economics**, v. 81, n.2, 255–281, 2006.

JOSEPH, C. **Advanced Credit Risk Analysis and Mangement**. West Sussex: John Wiley and Sons, Ltd, 2013.

KALAY, A.; RABINOVICH, R. On individual loans' pricing credit rationing and interest rate regulation. **The Journal of Finance**, v. 33, n. 4, 1071-1085, 1978.

KIMURA, Herbert; PERERA, Luiz Carlos Jacob. Modelo de otimização da gestão de risco em empresas não financeiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, 16(37), 59-72, 2005. <https://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772005000100005>.

KIRMANI, Amna; RAO, Akshay. No Pain, No Gain: A Critical Review of the Literature on Signalling Unobservable Product Quality. **Journal of Marketing**, v. 64, p. 66-79, 2000. Disponível em: <http://assets.csom.umn.edu/assets/71772.pdf>. Acesso em: 20 out. 2014.

KISLAT, Carmen; MENKHOFF, Lukas; NEUBERGER, Doris, (2013). The use of collateral in formal and informal lending. In: **Annual Conference 2013** (Dusseldorf): Competition Policy and Regulation in a Global Economic Order, VereinfürSocialpolitik/ German Economic Association. Disponível em: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:zbw:vfsc13:79765>. Acesso em: 03 out. 2017.

KLEIN, B. Transactional cost determinants of "unfair" contractual arrangements. **The American Economic Review**, v. 70, n 2, p 356-362, 1980.

KOCH, T.; MACDONALD, S.S. **Bank management** (8th ed.). Boston. USA: Cengage Learning, 2014.

KRAYCHETE, Elsa Sousa. Entre o microcrédito e a “bancarização”: impasses para a constituição de um mercado de microfinanças adequado às necessidades dos microempreendedores. In: **IX Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública**. Madrid, España, 2004.

LACALLE, M. et al. **Glosario Básico sobre Microfinanzas**. Redición amplicada, Fórum NantikLum de Microfinanzas, Universidad Pontificia Comillas e Universidad Autónoma de Madrid, Cuaderno Monográfico. N ° 12, 2010.

LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; SHLEIFER, A. Law and finance. **Journal of Political Economy**, 106(6), 1113–1153, 1998.

LAZZARINI, S. G.; CHADDAD, F. R. Gerenciamento de tecnologia e inovação em sistemas agroindustriais. In: ZYLBERSZTAJN, D.; NEVES, M. F. (Orgs). **Economia e gestão dos negócios agroalimentares**. São Paulo: Pioneira/PENSA, p.81-105, 2000.

LEDGERWOOD, J.; EARNE, J.; NELSON, C. **The New Microfinance Handbook: a Financial Market System Perspective**, World Bank Publications, 2013.

LELAND, H., PYLE, H. Informational asymmetries, financial structure, and _financial intermediation. **Journal of Finance**, v. 32, 371-387, 1977.

LEWIS, Gregory; BAJARI, Patrick. Moral Hazard, Incentive Contracts, and Risk: Evidence from Procurement. **Review of Economic Studies**, v. 81, 1201–1228, 2014.

LIMA, Shanna Nogueira. Microcrédito como política de geração de emprego. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.32, 47-76, 2009.

LUCAS, R. On the mechanism of economics development. **Journal of Monetary Economics**, v. 22, n. 1, 3-42, 1988.

LÜDKE, M.; ANDRÉ, M.E.D.A. **Pesquisa em educação: abordagens qualitativas**. São Paulo: EPU, 1986.

MAES, Jan P. ; REED, Larry R. **État de la campagne du Sommet do Microcrédit-Rapport 2012**. Washington: MCS. Disponível em: http://www.microcreditsummit.org/uploads/resource/document/web_socr-2012_french_19952.pdf. Acesso em: 07 fev. 2016.

MANKIWI, N. Gregory. **Introdução à economia**: princípios de micro e macroeconomia. Tradução da 2ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

MARCOLA, J. S et al. investigação sobre fatores determinantes para a falência de Microempresas de pequenas cidades da região de Franca. In: **Anais do XXXV Encontro de Engenharia de Produção**: perspectivas globais para a Engenharia da Produção. Fortaleza: Enegep. Pp.1-15. Disponível em: http://www.abepro.org.br/biblioteca/TN_STO_213_261_28107.pdf. Acesso em: 12 mai. 2018.

MARTINEZ, A. L. Agency theory na pesquisa contábil. In: **Encontro da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Contabilidade**, 22. Foz do Iguaçu: ANPAD, 1998.

MASKIN, E.; TIROLE, J. Unforeseen Contingencies and Incomplete Contracts. In: **Review of Economic Studies**, v. 66, n.1, 83-114, 1999.

MATIAS, A.B. **Contribuições às técnicas de análise financeira**: Um modelo de concessão de crédito. Dissertação de mestrado apresentado à faculdade de Economia da USP, 1978.

MATIAS, M. N. A assimetria informacional no financiamento das micro e pequenas empresas. **Revista TOC**, 114, 59-60, 2009.

MELLO, Fábio Roberto Barros. Cláusula de proibição de concessão de garantias (negative pledge clause): instrumento complementar ao regime contratual de proteção do crédito. São Paulo: FGV, 2017. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/18298/Disserta%C3%A7%C3%A3o%20-%20Mestrado%20-%20Direito%20-%20Fabio%20Mello%20-%20NPC%20-%2026.05.2017%20-%20Biblioteca%20Digital%20FGV.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acessado em: 08 jul. 2018.

MELO, Lucas Braga de; RESENDE FILHO, Moisés de Andrade. Determinantes do Risco de Crédito Rural no Brasil: Uma Crítica às Renegociações da Dívida Rural. **Rev. Bras. Econ.**, Rio de Janeiro, v. 71, n. 1, p. 67-91, Mar. 2017. Available from <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-71402017000100067&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 17 Out. 2018.

MENKHOFF, L.; NEUBERGER, D.; SUWANAPORN, C. Collateral-based lending in emerging markets: evidence from Thailand. **Journal of Banking e Finance**, v. 30, n. 1, 1-21, 2006.

MENKHOFF, L.; NEUBERGER, D.; RUNGRUXSIRIVORN, O. Collateral and its substitutes in emerging markets' lending. **Journal of Banking and Finance**, v. 36, n. 3, 817-834, 2012.

MILLER, M.; MODIGLIANI, F. The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. **American Economic Review**, v. 53, p. 261-267, 1958.

MISHIKIN, F. S. **Moedas, bancos e mercados financeiros**. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

MONTEIRO, Washington de Barros Monteiro; MALUF, Carlos A. Dabus. **Curso de direito civil**. Direito das coisas, 39. ed., São Paulo, Saraiva, 2009, vol. 3.

MOORE, J. Implementation, Contracts, and Renegotiation in Environments with Complete Information. In: **Advances in Economic Theory**. 1, Cambridge: Cambridge University Press. pp. 182-281, 1992.

MOORE, J.; REPULLO, R. Subgame Perfect Implementation. In: **Econometrica**, v. 56, n. 5, 1191-220, 1988.

MORAIS, Fernando Vinicius Tavares Magalhaes. Inadimplemento eficiente nos contratos empresariais à luz do direito brasileiro atual. 2019 Disponível em: <https://repositorio.ufmg.br/handle/1843/DIRS-BCCNU3> Acesso em 13 agosto 2019.

MOREIRA, J. **Análise financeira de empresas –da teoria à prática**. Porto: Associação da bolsa de derivativos do Porto, 1999.

MOURÃO, Gustavo Nunes . O modelo original de microcrédito e sua versão brasileira: o que deu errado? . *In Revista FAE*, Curitiba. V22. n.1 pp. 35-50. Jan-jun 2019

NERI, M. C. **Microcrédito**: o mistério nordestino e o Grameen brasileiro: perfil e performance dos clientes do Crediamigo. FGV Editora, 2008.

NEVES, João Carvalho das. **Análise e Relato Financeiro**: Uma visão integrada de Gestão. Lisboa: Texto Editores, 2014. ISBN 978-972-47-4326-4.

NICHTER, S.; GOLDMARK, L.; FIORI, A. **Entendendo as microfinanças no contexto brasileiro**. BNDES Microfinanças, 2002.

NIINIMÄKI, J. P. Credit markets under asymmetric information regarding the law. **North American Journal of Economics and Finance**, 2018.

_____. Collateral in credit rationing in markets with asymmetric information. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 68, pp. 97-102, 2018.

NOBREGA, Marcos. **Direito da Infraestrutura**. São Paulo: Quartier Latin, 2011.

NURKSEN, Ragnar. Alguns aspectos internacionais do desenvolvimento econômico. In: Agarwala. A. N; SING, S.P. **A economia do subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro: Ed Forense, 1969.

_____. **Problema da formação de capital em países subdesenvolvidos**. Rio de Janeiro: Ed. Civilização Brasileira, 1957.

OLIVEIRA, Andressa Jarletti Gonçalves. **Defesa judicial do consumidor bancário**. Universidade Federal do Paraná. Curitiba, 2014.

PALAZUELOS, Estefanía; CRESPO, Ángel Herrero; DEL CORTE, Javier Montoya. Accounting information quality and trust as determinants of credit granting to SMEs: the role of external audit. **Small Business Economics**, v. 51, n. 4, p. 861-877, 2018.

PANIS, A. D. C. **Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado: análise dos resultados recentes da política.** 2015. Disponível em: http://bdm.unb.br/bitstream/10483/11167/1/2015_AmandadaCunhaPanis.pdf. Acesso em: 12 mai. 2016.

PEREIRA RIBEIRO, Márcia Carla. Racionalidade limitada. In O que é Análise Econômica do Direito (coord. PEREIRA RIBEIRO, Marcia C; KLEIN, Vinicius). Editora Forum: Belo Horizonte, 2011.

PEROSSA, M.; MARINO, E. **Relationship Between the Ascent of Microcredit and Financial Poverty Alleviation in Latin Scene.** Global Business Magazine. (4ª ed.). Hilo: Institute for Business e Finance Research, 2014.

PEROTTI, R. Income distribution, politics and growth. **American Economic Review**, v. 82, p. 311-16, 1992.

PERSSON, T.; TABELLINI, G. Is inequality harmful for growth? Theory and evidence. **American Economic Review**, v. 84 p. 600-21, 1994.

PETERSEN, M. A.; RAJAN, R. G. Does distance still matter? The information revolution in small business lending. **The Journal of Finance**, v. 57, n.6, 2533-2570, 2002.

PINDYCK, R. S.; RUBINFELD, D. L. Microeconomia. 8ª ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2013.

PINHEIRO, Armando Manuel da Rocha Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

PINHO, Carlos; VALENTE, Ricardo; MADALENO, Mara; VIEIRA, Elisabete. **Risco Financeiro.** Lisboa: Edições Sílabo, 2011. ISBN 978-972-618-658-8.

PIRES, A. **O microcrédito em economias desenvolvidas: estudo de caso em Portugal.** Dissertação apresentada a Escola de Economia e Gestão da Universidade do Minho para obtenção do grau de mestre, orientado por Carlos Costa, Campus de Gualtar, 2009. Disponível em: http://www1.eeg.uminho.pt/economia/caac/pagina%20pessoal/Disciplinas/disciplinas.%202009/ECON%20BANC/TESES/TESES/TESE_versao_24_Jul%20antonio%20pires.PDF. Acesso em: 05 out. 2017.

PLAUT, S. E. Endogenous mortgage interest and the consumption of housing. **Journal of Urban Economics**, v.16, n. 1, 31-45, 1984.

PONDÉ, J. L. **Coordenação e aprendizado**: elementos para uma teoria das inovações institucionais nas firmas e nos mercados. 1993. 160f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1993.

QIU, L.; WANG, S. BOT Projects: Incentives and Efficiency. **Journal of Development Economics**, v. 94, n.1, 127-138, 2011.

QUAYES, S.. Depth of outreach and financial sustainability of microfinance institutions. **Journal of Applied Economics**, 44(26), 3421-3433. 2012

RAMAKRISHNAN, Ram TS; THAKOR, Anjan V. Information reliability and a theory of financial intermediation. **The Review of Economic Studies**, v. 51, n. 3, 415-432, 1984.

RAUCH, J.H.; HENDRICKSON, J.M. Does bank consolidation hurt the small business borrower? In: **Small Business Economics**, v. 23, n. 3, 219–226, 2004.

ROCHA, Irani et al. Análise da produção científica sobre a teoria da agência e assimetria da informação. São Paulo: **REGE- Revista de Gestão**, v. 19, n2, pp. 329-342, abr-jun. 2012.

ROODMAN, D. MORDUCH, J. . The impact of microcredit on the poor in Bangladesh: Revisiting the evidence. **Journal of Development Studies**, 50(4), 583-604. 2014

RODRIGUES, I. R.; CASTRO, J. D. A. B. A importância das Micro empresas (ME) no atual cenário econômico brasileiro. In: **Anais do Seminário de Pesquisa, Pós-Graduação, Ensino e Extensão do Câmpus Anápolis de CSEH (SEPE)**, 2017. (ISSN 2447-9357), 3(1).

ROGERSON, W. Contractual Solutions to the Hold-Up Problem. **Review of Economics Studies**, v. 59, n. 4, 774-94, 1992.

ROSS, Stephen. The economic theory of agency: the principal's problem. In *American Economic Review*, 20: 22-32, 1973

SANTOS, Carlos Alberto. **Risco de crédito e garantias**: a proposta de um sistema nacional de garantias. Brasília, Sebrae, 2006. Disponível em: <www.uasf.sebrae.com.br/artigos>. Acesso em: 22 out. 2017.

SANTO, J. et al. Ensaio sobre o Microcrédito e as Metodologias de Análise de Crédito: Aspectos Relacionados a sua Origem, Desenvolvimento e o Modelo de Escoragem

Comportamental: Behavioural Scoring. **Revista de Administração de Roraima**, Brasil, Boa Vista, Ed. Vol. 5, n. 1, jan/ jun. pp.1-22, 2015.

SAMPAIO, Marília de Ávila et al. Superendividamento e consumo responsável de crédito. Brasília: TJDFT. 2018.

SCARPEL, R.A.; MILIONI, A.Z. Utilização conjunta de modelagem econométrica e otimização em decisões de concessão de crédito. **Pesquisa Operacional**, Rio de Janeiro, 22, 61-72, 2002.

SCHUMPETER, J.A. **The theory of economic development**. New York, NY: Oxford University Press, 1961.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS SEBRAE. Sebrae-SP: Dez anos de monitoramento da sobrevivência e mortalidades de empresas, Agosto/2010.

_____. **Micro e pequenas empresas geram 27% do PIB do Brasil**. 2014. Disponível em: <http://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/mt/noticias/micro-e-pequenas-empresas-geram-27-do-pib-dobrasil,ad0fc70646467410VgnVCM2000003c74010aRCRD>. Acesso em: 28 set. 2017.

SEGAL, I. Complexity and Renegotiation: A Foundation for Incomplete Contracts. In: **Review of Economic Studies**, 66, 57-82, 1999.

SILVA, E.; PEREIRA, A. **O Novo Acordo de Basileia II – ACIM 2011 – Congresso**. Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto. Port., 2011.

SILVA, E. et al. **Finanças e Gestão de Riscos Internacionais**. Porto: Vida Económica - Editorial, 2013.

SILVA, J. P. **Gestão e análise de risco de crédito**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SILVA, Amanda T.; SOUSA, Eliane P. Influência da Informação Assimétrica na Obtenção de crédito em empresas calçadistas em Juazeiro do Norte-CE. In: **Revista Prática de Administração Pública**. Santa Maria: vol 1, n. 1, pp-100-118 jan-abr/2017.

SILVEIRA Filho, J. **Microcrédito na região metropolitana de Recife: experiência empreendedora do CEAPE**. 2005 Disponível em: <http://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/4355>. Acesso em: 15 out. 2016.

SILVEIRA, Gisele C. P.;CORDEIRO, Luciana M C; GONÇALVES, Maria E. Enfoques do microcrédito: um estudo sobre eficiência da oferta no Brasil, através da análise envoltória de dados DEA. *In Revista Econômica do Nordeste*. Fortaleza: Banco do Nordeste. V.49, n2, pp 149-168. Abr-jun 2018

SIM, J.; PRABHU, V. A microcredit contract model with a Black Scholes model under default risk. *In: International Journal of Production Economics*, 193, 294–305, 2017.

SLADEK, Michael Falcão da Silva. **Análise dos impactos do Programa Gaúcho de Microcrédito no município de Taquari**. 2018. Trabalho de Conclusão de Curso.

SMITH, Vernon. The borrower-lender relationship. *American Economic Review*, v. 66, 406-407, 1976.

SPENCE, M. Job Market Signalling. *In: Quarterly Journal of Economics* v. 87, p. 355-374. 1973.

_____. Signaling in retrospect and the information structure of markets. *In: The American Economic Review*, v.92, n.3, p. 434- 459, 2002. Disponível em: <http://classes.maxwell.syr.edu/ecn611/SpenceNobel.pdf>. Acesso em: 26 fev. 2016.

SOARES, M.; MELO SOBRINHO, A. **Microfinanças: o papel do Banco Central do Brasil e a importância do cooperativismo de crédito** (2ª ed.). Brasília. 2008 Disponível em: http://www.bcb.gov.br/htms/public/microcredito/livro_microfinancas_internet.pdf. Acesso em: 08 out. 2017.

SOARES, R. B.; BARRETO, F. A.; AZEVEDO, M. T. Condicionantes da saída da pobreza com microcrédito: o caso dos clientes do Crediamigo. *Estud. Econ.*, São Paulo , v. 41, n. 1, p. 119-142, Mar. 2011.

SOUZA, Natalia de Olivindo. Papel estratégico do agente de crédito para a sustentabilidade do microcrédito produtivo orientado: o caso do Crediamigo (BNB). 2018. Disponível em: <http://www.repositorio.ufal.br/handle/riufal/2996> Acesso em 20 setembro 2019.

SPENCE, M. Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*, v. 87: 355-374, 1973.

SPOSTO, A. et al. **A utilização do microcrédito no desenvolvimento sustentável**. 2011 Disponível em: <http://catolicaonline.com.br/revistadacatolica2/artigosn4v2/03-administracao.pdf>. Acesso em: 07 out. 2017.

STANDARD & POOR´S. **A Guide to the Loan Market**. Standard & Poor's, New York, 2007.

STAPLETON, Richard C. A note on default risk, leverage and the MM theorem. **Journal of financial economics**, v. 2, n. 4, p. 377-381, 1975.

STEIJVERS, T.; VOODECKERS, W. Collateral and credit rationing: a review of recent empirical studies as a guide for future research. **Journal of Economic Surveys**, 23(5), 924-946, 2009.

STIGLITZ, J. E. Why financial structure matters. **The Journal of Economic Perspectives**, 2(4), 121-126, 1988.

_____. Information and economic analysis; a perspective. **Economic Journal**; v. 95 (o), Supl., p.21-41, 1985.

_____. Information and the Change in the Paradigm in Economics. **The American Economic Review**, v. 92, n. 3 p. 460-501, 2002.

_____. Economic organization, information, and development. **Handbook of development economics**, 1: 93-160. 1988d.

_____. The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics. **Quarterly Journal of Economics**, v. 463, p. 1441-79, 2000.

STIGLITZ, J. WEISS, A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. **American Economic Review**, vol. 71, pages 393-410. 1981. Disponível em: <http://qed.econ.queensu.ca/pub/faculty/lloyd-ellis/econ835/readings/stiglitz.pdf>. Acesso em: 21 out. 2014.

_____. **Credit rationing and collateral**. New York: Cambridge University Press, 1986.

TAKAHASHI, Kazushi et al. **How does contract design affect the uptake of Microcredit among the ultrapoor? Experimental evidence from river islands of Northern Bangladesh**. 2014. Disponível em: <http://www.ide.go.jp/English/Publish/Download/Dp/pdf/483.pdf>. Acesso em: 07 fev. 2016.

TABAK, Benjamin Miranda. A Análise Econômica do Direito: proposições legislativas e políticas públicas. In Revista de Revisão Legislativa. Ano 52 Número 205. Pp 321-345, jan./mar. 2015

TAYLOR, A; SANSONE, A. **The Handbook of Loan Syndications and Trading**. McGraw-Hill, 2007.

TCHUIGOUA, Hubert Tchakoute; NEKHILI, Mehdi. **Gestion des risques et performance des institutions de microfinance**. *Revue d'économie industrielle*, 138 | 2ème trimestre, 2012. Disponível em: <http://rei.revues.org/5401>. Acesso em: 10 fev. 2016.

TEIXEIRA, Nuno M.; ELVES, Rodrigues. Microfinance – financial sustainability vs. social reach in sub-Saharan Africa/Microfinanças – sustentabilidade financeira versus alcance social na Africa Subsariana/Microfinanzas. **Revista de Gestao, Financas E Contabilidade**, 2013.

THOMAS, L.C. **Consumer Credit Models: Pricing, Profit and Portfolios**. New York: Oxford University Press Inc.2009.

TIROLE, J. Incomplete Contracts: Where Do We Stand? **Econometrica**, 67(4), 741-781, 1999.

_____. **Bounded Rationality and Incomplete Contracts**. 2007.

_____. Cognition and incomplete contracts. **American Economic Review**, v. 99, n. 1, p. 265-94, 2009.

TORGA, Eliana; BARBOSA, Francisco; FERREIRA, Bruno P. Análise de risco na operações de microcrédito. **Pretexto**. Belo Horizonte: Universidade FUMEC. V. 18, N 1, janeiro/março, 2017.

TRABUCCHI, Albert. **Istituzioni di diritto civile**, 45. Ed. Milano, Cedam, 2012.

VALOURA, M. **Financiamentos concedidos na forma de microcrédito: fomento para o desenvolvimento do empreendedorismo**. Dissertação apresentada ao Departamento de Economia, Sociologia e Gestão da Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro para obtenção do grau de mestre, orientada por Carla Marques, Vila Real. 2012. Disponível em: https://repositorio.utad.pt/bitstream/10348/3173/1/msc_mfevaloura.pdf. Acesso em: 07 out. 2017.

VAN TASSEL, E. Group lending under asymmetric information. **Journal of Development Economics**, v. 60, n.1, 3-25, 1999.

VIEIRA, A. A. O impacto da informação assimétrica na concessão de crédito: uma aplicação de modelos mistos. Congresso da Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural, 48, 2010. **Anais Campo Grande: SOBER**, 2010.

YUNUS, Muhammad. **Banker to the Poor**. London: Public Affairs, 2006.

WANG, S. Convertibles in Sequential Financing. **Review of Finance**, 13, 727-760, 2009.

_____. Contractual Incompleteness for External Risks. **B.E. Journal of Theoretical Economics**, v. 10, n.1, Article 19.pp. 1-34, 2010.

_____. **Organization Theory and Its Applications**. Routledge Publisher, UK. 2012.

WANG, S.; ZHOU, H. Staged Financing in Venture Capital: Moral Hazard and Risks. **Journal of Corporate Finance**, v. 10, n. 1, 131-155, 2004.

WENNER, M. Group credit: a means to improve information transfer and loan repayment performance, **Journal of Development Studies**, vol. 32(2), pp. 263–81, 1995.

WIEST, Ramon; NETO, Giacomo Balbinotto. Assimetria de informação e garantias no mercado de crédito: o caso das operações de penhor. 2015.

WIEST, Ramon; NETO, Giacomo Balbinotto. Assimetria de informação e garantias no mercado de crédito: o caso das operações de penhor. 2015

WILLIAMSON, S.D. Costly Monitoring, Loan Contracts and Equilibrium Credit Rationing. **Quarterly Journal Of Economics**, Vol.102, No.1, pp. 135-146, 1987.

WILLIAMSON, Oliver. **Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications**. New York: Free Press, 1975.

_____. **As Instituições Econômicas do Capitalismo: firmas, mercados, relações contratuais**. São Paulo: Pezco, 2012.

YEUNG, Luciana; CARVALHO, Carlos Eduardo; SILVA, Ana Lucia. A insegurança jurídica também é do devedor: Seleção adversa e custo do crédito no Brasil. **Direito e Economia**, v. 30, 2012.

ZELLER, M. Determinants of repayment performance in credit groups: the role of program design, intra-group risk pooling and social cohesion. **Economic Development and Cultural Change**, vol. 46(1), pp.599–620, 1998.

ZICA, R. M. F.; MARTINS, H. C. Sistema de garantia de crédito para micro e pequenas empresas no Brasil: proposta de um modelo. **Revista de Administração Pública**. Rio de Janeiro, v. 42, n. 1, p. 181-204, 2008.

APÊNDICE A: Questionário e orientações para preenchimento

ORIENTAÇÕES PARA A APLICAÇÃO DO QUESTIONÁRIO

1. Amostra: deve ser aleatória, embora busque-se ter uma amostra proporcional à população (total de clientes)
2. Explicar ao cliente que os dados não serão personalizados, que ele não é identificado na pesquisa de forma alguma. E que as respostas que ele der não o prejudicará em nada. Devendo, portanto, responder a verdade.
3. A amostra de respondentes deve incluir: solicitantes negados, pessoas que ainda não são clientes, evadidos e clientes ativos (tanto em atraso no pagamento como os em dia)
4. Questionários que não forem respondidos por completo serão invalidados. Tentar fazer com que o cliente responda tudo.
5. Se o cliente não souber uma informação, pode responder “não sei”, mas evitar deixar respostas em branco
6. Se o cliente responder que desconhece a informação (não sabe), mas o agente de crédito conhecer a informação, o agente deve responder “tenho a informação absolutamente diferente da declarada”
7. Explicar a importância da pesquisa e os benefícios que pode trazer para o banco e para eles (clientes)
8. ATENÇÃO: As questões **8 A 30** precisam ser respondidas também pelo Agente de crédito na parte indicada como a abaixo:

Agente de Crédito	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.
9. O agente deve responder imediatamente após o cliente a parte do questionário que lhe cabe
10. Questão 4- Empregados inclui familiares que trabalham no empreendimento
11. Cliente é aquele que obteve empréstimo
12. Questão 19: exemplos de aspectos de diferença entre solicitação e concessão do crédito: Número de parcelas, valor, prazo de pagamento, condições contratuais em geral.
13. Questões: Diferenciar Adequação e importância. RESPONDER TODOS os pontos.
14. Atenção ao local de assinatura e data
15. Rasura não é um problema se a resposta ficar clara qual é.

16. Responder de caneta preferencialmente.
17. Tanto o cliente quanto o agente de crédito devem dar uma única resposta por questão.
18. Número de questionários a serem respondidos:

Recife centro: 4106 atualmente: **Mínimo de 133 questionários respondidos**

Paulista: 4.520: **Mínimo de 150 questionários respondidos**

Recife Domingos Ferreira: 3.495 **Mínimo de 115 questionários respondidos**

São Lourenço da Mata 1.287 : **Mínimo de 45 questionários respondidos**

Cabo 823 clientes: **Mínimo de 30 questionários respondidos**

Jaboatão: **A base de dados não foi transferida, estando contabilizada na agência Domingos Ferreira**

Clientes na RMR: 14 231 (atualizar)

CARACTERÍSTICAS DOS CLIENTES DO CREDIAMIGO DO BANCO DO NORDESTE E SUA RELAÇÃO COM O BANCO

NÚMERO DO QUESTIONÁRIO	
Nome do cliente:	

CPF:	
Endereço:	
Agente de Crédito:	Data:
Supervisor:	Checador:

Apresentação: Estamos realizando uma pesquisa para discentes da UFPE sobre o perfil do cliente do Crediamigo do Banco do Nordeste com o objetivo de analisar a relação entre banco e cliente. Assim, seria muito importante para conhecer seus pontos de vista respondendo a esse questionário.

A. Sexo

Masculino	1
Feminino	2

B. Ano de Nascimento:

19____

C. Estado Civil:

SOLTEIRO	1
CASADO/UNIÃO ESTÁVEL	2
SEPARADO/DIVORCIADO	3
VIÚVO	4

D. Quantos membros tem sua família?

E. Qual a sua renda familiar (total)?

ATÉ 1 Salário-mínimo (R\$ 880,00)	1
ENTRE 1 E 2 salários-mínimos (entre R\$881 e R\$ 1760)	2
ENTRE 2 E 5 salários-mínimos (Entre R\$ 1761 e R\$ 4.400)	3
ENTRE 5 E 10 salários-mínimos (Entre R\$ 4.400 e R\$ 8.800)	4
MAIS DO QUE 10 salários-mínimos (Acima de R\$ 8.800)	5
NÃO RESPONDEU	6

F. A renda que provem da sua atividade empresarial representa quanto da renda familiar (total)?

Representa <u>menos</u> da metade da renda familiar	1
Representa <u>mais</u> que a metade da renda familiar	2
A empresa é a única fonte de renda	3

Sim, mas ainda estou pagando	2
Sim, quitada	3

G. Caso exista outra(s) fonte(s) de renda na família além do empreendimento, especificar quais são:

Fonte de renda	Valor mensal

H. Qual é seu grau de escolaridade:

Ensino fundamental incompleto	1
Ensino fundamental completo	2
Ensino médio incompleto	3
Ensino médio completo	4
Ensino superior incompleto	5
Ensino superior completo	6
Pós-graduação (especialização ou MBA)	7
Mestrado	8
Doutorado	9

I. Você possui educação formal religiosa?

Sim	1
Não	2

J. qual é a sua religião?

Católica	1
Evangélica	2
Espírita	3
Agnóstico (crê em Deus, mas não tem religião)	4
Ateu (não acredita em Deus)	5
Outra:	6

K. Possui casa própria?

Não	1
-----	---

1- Em que perfil sua empresa se classifica?

- (1) Informal
- (2) Microempresário individual formalizado (MEI)
- (3) Microempresa LTDA
- (4) Outro. Qual?

2- Qual é o setor de sua atividade produtiva?

- (1) Prestação de serviço
- (2) Comércio (pode ser de alimentos)
- (3) Indústria
- (4) Agricultura

3- Você considera adequada a localização de seu empreendimento em relação à agência/unidade de microcrédito?

- (1) Sim
- (2) Não

4- Quantos empregados trabalham no seu negócio?

Formais	
Informais	

5- Há quanto tempo você possui sua empresa?

6- Você já mudou de residência com o objetivo ficar mais próximo da sua atividade/empresa?

- (1) Sim
- (2) Não

7- Quanto é (em R\$):

A receita média mensal do negócio	
Despesas totais mensais do seu negócio	
Despesas apenas com empréstimos	
Despesas familiares mensais	

8- Qual é o faturamento médio mensal de sua empresa?

R\$ _____

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

9- Qual é o seu nível de endividamento total (incluindo empréstimos em outros bancos)?

- (1) Há um endividamento de até R\$ 5.000,00
- (2) O total de dívida da empresa varia entre R\$5.001,00 e R\$10.000,00.
- (3) O total de dívida da empresa varia entre R\$ 10.001,00 e R\$20.000,00.
- (4) O total de dívida da empresa varia entre R\$20.001,00 e R\$30.000,00.
- (5) A empresa possui uma dívida de mais de R\$ 30.000,00

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

10- Sua empresa sofreu impacto negativo em razão da crise econômica brasileira (a partir do início de 2014)?

- (1) Sim
- (2) Não

11- As finanças pessoais (sua ou de sua família) se misturam às finanças da empresa?

- (1) Sim.
- (2) Não.

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)

4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

12- Você mantém registros das finanças e/ou contabilidade da empresa?

- (1) Não apresenta nenhum controle
- (2) Apresenta registros deficitários.
- (3) Mantém registros financeiros relevantes.
- (4) Apresenta registros completos das finanças da empresa

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

13- Um contador profissional realiza o controle financeiro da empresa?

- (1) Sim.
- (2) Não.

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

14- Perfil como cliente: Este é o seu primeiro empréstimo no Banco do Nordeste?

- (1) Sim.
- (2) Não. Eu já obtive outros empréstimos antes e estou buscando um novo. Quantos empréstimos já obtive?
- (3) Não. Já fui cliente do Crediamigo mas sem interesse em novo empréstimo agora (evadido)

AGENTE DE CRÉDITO	
-------------------	--

1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

15- Qual é a sua condição quanto à pontualidade dos pagamentos?

- (1) Não apresento pagamentos em atraso.
- (2) Tenho parcelas vencidas há até 10 dias em atraso.
- (3) Possuo atraso do pagamento do crédito de 11 a 30 dias
- (4) Tenho parcelas atrasadas há mais de 30 dias.

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

16- Responda apenas se já teve empréstimo no Crediamigo: qual é sua condição quanto à evasão:

- (1) Este é meu primeiro empréstimo no Crediamigo.
- (2) Eu não renovei o crédito com o Banco do Nordeste após o primeiro empréstimo.
- (3) Após mais de um empréstimo eu não renovei o crédito.
- (4) Eu estou renovando o crédito pela primeira vez agora.
- (5) Eu renovei o crédito mais de uma vez.

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada

6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.
---	--

17- Qual foi o valor do empréstimo dado pelo Banco do Nordeste que você está pagando atualmente

R\$ _____

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

18- Indique, quanto à forma de pagamento acordada, para este empréstimo:

Número de parcelas	
Valor de cada parcela	
Prazo do financiamento	
Taxa de juros acordada	

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

19- Quantas operações de crédito você tem atualmente em aberto com o BNB?

	Quantidade de empréstimos	Valor total do empréstimo
Empréstimo individual		
Em grupo solidário		

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

20- O crédito foi aprovado pelo Banco conforme solicitado por você?

- (1) Sim.
- (2) O crédito não foi aprovado.
- (3) Foi aprovado, mas diferentemente do pedido. O que foi diferente?

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

21- Qual foi o total de crédito já concedido a você pelo Banco do Nordeste (incluindo os quitados)?

Valor (de todos os créditos juntos)	
Número de empréstimos já realizados	
É o primeiro empréstimo como cliente no BNB?	

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

22- O empréstimo atual foi realizado com que finalidade?

- (1) Abrir o negócio
- (2) Aumentar o investimento fixo
- (3) Capital de giro (por exemplo, estoques)
- (4) Outro. Qual?

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

23- O atual crédito obtido foi utilizado na finalidade original (na empresa)?

- (1) Sim, totalmente.
- (2) Sim, mas em parte foi aplicado fora da empresa.
- (3) Não. O dinheiro foi todo usado em outra finalidade.

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

24- Você, como cliente do BNB, faz parte de um grupo de aval solidário?

- (1) Sim
- (2) Não

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

25- Foi contratado um seguro com o BNB para que o crédito fosse concedido?

- (1) Sim
(2) Não

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

26- Como foi o processo para a contratação ou não do seguro?

- (1) Não foi contratado o seguro e não houve tentativa para me convencer a contratar.
(2) Apesar de ter sido salientado a importância do seguro, eu (cliente) optei por não o contratar.
(3) Após árdua argumentação pelo agente de crédito, eu optei por contratar o seguro.
(4) Após breve destaque da importância, o seguro foi contratado.
(5) Eu contratei o seguro espontaneamente, sem que o agente tenha argumentado.

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

27- Foi preciso apresentar um avalista ou fiador para obter o crédito?

- (1) Sim.
(2) Não.

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada

5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

28- Qual é a frequência média mensal que são realizadas as visitas e reuniões com o agente de crédito?

Visitas	
Reuniões do grupo	

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

29- Qual é a multa imposta pelo banco em caso de atraso no pagamento?

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

30- Você apresentou garantias reais para obter o empréstimo (como bens em garantias)?

- (1) Sim
(2) Não

AGENTE DE CRÉDITO	
1	Tenho informação absolutamente diferente da declarada
2	Possuo informação bastante diferente da declarada
3	Desconheço a informação (não tenho)
4	Tenho uma informação parecida com a declarada
5	Possuo exatamente a mesma informação declarada
6	O cliente não sabe, mas o BNB conhece esta informação.

31- Você já saiu em algum momento do programa Crediamigo?

- (1) Sim, mais de uma vez.

- (2) Sim. Uma única vez.
- (3) Não.

32- Caso tenha saído do programa Crediamigo alguma vez, você:

- (1) Saiu voluntariamente do programa.
- (2) Você foi excluído do programa pelo agente ou pelo banco
- (3) Você foi excluído do programa pelo grupo de que fazia parte.

33- Algum evento inesperado dificultou a sua permanência no Programa Crediamigo?

- (1) Sim.
Quais? _____

- (2) Não.

34- Você já pensou em procurar ou procurou efetivamente outra instituição de microcrédito?

- (1) Sim. Uma vez
- (2) Sim. Mais de uma vez
- (3) Não.

35- Você já ficou inadimplente alguma vez no programa Crediamigo?

- (1) Sim. Uma vez
- (2) Sim. Mais de uma vez
- (3) Não.

36- A taxa de juros está adequada a suas condições de pagamento?

- (1) Sim
- (2) Não

37- Você considera justa a taxa de juros cobrada?

- (1) Sim
- (2) Não

38- Quantos membros tem o seu Grupo Solidário?

39- Com que frequência você comparece às reuniões de seu grupo solidário?

- (1) Nunca
- (2) Raramente
- (3) Frequentemente
- (4) Sempre
- (5) O grupo não se reúne.

40- As decisões de seu grupo solidário impactam nas suas decisões?

- (1) Sim. Impacta absolutamente.
- (2) Sim, mas impacta pouco.
- (3) Não muda nada em minhas decisões
- (4) Não sei dizer.

Agora, faremos uma série de perguntas sobre como você considera IMPORTANTE e ADEQUADO alguns aspectos do Crediamigo.

Qual é sua percepção quanto à importância dos seguintes aspectos no Banco do Nordeste:

- 1- Sem importância
- 2- Pouco importância importante
- 3- Indiferente
- 4- Importante
- 5- Muito

	1	2	3	4	5
41- Grupos solidários					
42- Juros					
43- Número de parcelas					
44- Garantias reais					
45- Avalista e fiador					
46- Seguro					

Qual é sua percepção da adequação quanto aos seguintes aspectos no Banco do Nordeste:

- 1- Muito inadequado
- 2- Inadequado
- 3- Indiferente
- 4- Adequado
- 5- Muito adequado

	1	2	3	4	5

47- Grupos solidários							Caixas eletrônicos						
48- Juros							Pagamentos digitais (como Paypal)						
49- Número de parcelas													
50- Garantias reais							Aplicativos para gerenciar as finanças (no celular, tablete ou computador)						
51- Avalista e fiador													
52- Seguro							Máquina de cartão de crédito						
							E-money (moedas virtuais como o Bitcoin)						

Assinale segundo sua avaliação para cada tema:

- 1- Muito insatisfeito
- 2- Insatisfeito
- 3- Indiferente
- 4- Satisfeito
- 5- Muito Satisfeito

	1	2	3	4	5
36- Qual é o seu nível de satisfação com o Banco do Nordeste?					
37- Quanto ao acompanhamento que o agente de crédito faz de sua atividade, você está:					
38- Sobre a adequação do cronograma de pagamento para sua atividade, você está:					
39- Em relação a adequação do prazo para liberação de seu crédito, você se considera:					

40- Com que frequência você usa os recursos abaixo na gestão de seu empreendimento?

- 1- Nunca usei frequentemente
- 2- Uso raramente
- 3- Uso algumas vezes
- 4- Uso
- 5- Uso sempre.

	1	2	3	4	5
Compra e venda na internet					
Mobile bank (banco no celular, tablete ou computador)					

41- Com que frequência você usa os recursos abaixo na sua relação com outros bancos?

- 1- Nunca usei frequentemente
- 2- Uso raramente
- 3- Uso algumas vezes
- 4- Uso
- 5- Uso sempre.

	1	2	3	4	5
Compra e venda na internet					
Mobile bank (banco no celular, tablete ou computador)					
Caixas eletrônicos					
Pagamentos digitais (como Paypal)					
Aplicativos para gerenciar as finanças (no celular, tablete ou computador)					
Máquina de cartão de crédito					
E-money (moedas virtuais como o Bitcoin)					

42- Assinale o quanto você estaria interessado em usar os recursos abaixo na sua relação com o Banco do Nordeste:

- 1- Não usaria opinião
 2- Talvez usaria
 3- Com certeza usaria
 4- Não tenho

Qual é sua percepção quanto à **IMPORTÂNCIA** dos seguintes aspectos no Banco do Nordeste:

	1	2	3	4
Compra e venda na internet				
Mobile bank (banco no celular, tablete ou computador)				
Caixas eletrônicos				
Pagamentos digitais (como Paypal)				
Aplicativos para gerenciar as finanças (no celular, tablete ou computador)				
Máquina de cartão de crédito				
E-money (moedas virtuais como o Bitcoin)				

- 1- Sem importância
 2- Pouco importância
 3- Indiferente
 4- Importante
 5- Muito importante

	1	2	3	4	5
49- Grupos solidários					
50- Juros					
51- Número de parcelas					
52- Garantias reais					
53- Avalista e fiador					
54- Seguro					

Declaro que as informações coletadas são verdadeiras e autorizo o uso destas informações **SEM** que minha pessoa seja identificada.

Assinatura do entrevistado

Qual é sua percepção sobre a ADEQUAÇÃO quanto aos seguintes aspectos no Banco do Nordeste:

- 1- Muito inadequado
 2- Inadequado adequado
 3- Indiferente
 4- Adequado
 5-Muito

	1	2	3	4	5
43- Grupos solidários					
44- Juros					
45- Número de parcelas					
46- Garantias reais					
47- Avalista e fiador					
48- Seguro					

NOME DO ENTREVISTADO:

Telefone:

Declaro que as informações coletadas foram corretamente anotadas no questionário; o entrevistado pertence ao perfil exigido, o questionário foi revisado e todos os campos estão devidamente preenchidos.

Assinatura do Agente de Crédito
 (entrevistador)

APÊNDICE B: Estrutura das entrevistas

1. Em relação à demanda por crédito não são concedidas por decisão do banco, como isso acontece.

Descreva a situação de demanda por crédito pelos clientes que não são concedidas.

- Demanda independente da abordagem do agente de crédito/espontânea (sem a iniciativa do agente de crédito);
 - Por solicitação do cliente negada (descrição da quantidade e percentuais de solicitações por crédito negadas)
 - Você acha que há um racionamento de crédito praticado pelo BNB (demanda não atendida pelo banco)?
2. Um cliente novo consegue crédito? de que tipo?
 3. Quando o cliente consegue um crédito individual
 4. Quais são as linhas de microcrédito oferecidas pelo BNB (ex: crédito comunitário) e quais os desafios destas linhas
 5. Quais as principais causas para um pedido de crédito ser negado?
 - E as causas para um agente de crédito não abordar um potencial cliente?
 6. Perfil das garantias (avalista, por exemplo)
 7. Como funciona o grupo solidário (reuniões)
 8. Você considera haver diferença quanto a informação que o empreendedor e o banco tem (sobre o empreendimento ou sobre o próprio cliente)?
 - Qual seria este nível de assimetria de informação?
 - Por que acontece esta diferença informacional (de informações ocultadas pelo cliente ou não verificáveis pelo banco)?
 - Sobre o desvio do uso do crédito fornecido. Acontece? Como o banco acompanha o comportamento dos clientes?
 9. Baseado em sua experiência, há consequências por esta diferença (assimetria) de acesso à informação?
 10. O que o banco **faz ou pode fazer** para ter informações (ocultas) sobre o cliente?
 11. Como você entende que o BNB se protege do risco de crédito (inadimplência)?
 12. Na transação de concessão de crédito, o que são consideradas garantias para o banco?
 - Para proteger do risco de crédito;
 - Quais são as garantias contratuais;
 - Poderia falar sobre garantias presentes na metodologia adotada pelo banco) o que na metodologia representam garantias e como funcionam) ?
 13. Na sua percepção, é eficiente a gestão de risco de crédito (gestão do risco de inadimplência) adotada pelo BNB?
 - Em que sentido (como)?

- O que possibilita (ou possibilitaria) a eficiência desta gestão de risco?
 - O racionamento de crédito é eficiente (apara a gestão do risco de inadimplência/crédito)?
14. Qual é a taxa de juros aplicada pelo BNB?
- Você a considera elevada para o mercado?
15. Quais são os mecanismos usados para reduzir o risco moral (intensão do cliente que afeta o pagamento ao BNB)?
16. Quais são os mecanismos usados para reduzir a seleção adversa (risco de selecionar clientes de elevado risco por o julgar erroneamente um bom cliente)
17. A partir de que momento (parcelas e dias de atraso) o cliente é considerado em atraso e inadimplente?

APÊNDICE C: Transcrição da Entrevista 1

Cargo do entrevistado: Agente de crédito

Data da entrevista: 04/01/2018

Local: Agência Centro do Banco do Nordeste

P – 4 de Janeiro de 2018. Entrevista com a primeira agente de crédito. Em relação a assimetria de informação e contratos incompletos no banco do nordeste. Em relação a situação da demanda por crédito pelos clientes que não são concedidos, que não são dados o que é que você poderia falar sobre isso? Como é que você entende essa situação?

N – A gente orienta o cliente. Se coloca na cabeça dele. Como eles formam a atividade. Se tem uma atividade que é uma renda extra. Para tentar crescer. Desenvolver a atividade. É o que a gente fala a ele. Ele vem desenvolvendo a atividade dele querendo começar a contratar mais pessoas. Então contratando mais pessoas gera mais renda, tanto para ele como ele vai ter que contratar mais funcionários para trabalhar para ele. A gente incentiva mais isso.

P - Mas esses créditos que não são concedidos pelo banco é porque o agente de crédito não aborda?

N – Porque ele não entra no perfil do crediamigo.

P – Então vocês percebem isso antes? Entendi. E quando ele chega a solicitar ele procura vocês mas não é concedido crédito. Como é que isso acontece?

N – Geralmente ele vem aqui pergunta informações. A gente dá a informação. O agente de crédito vai lá quando ele forma o grupo dele. Ele vai lá visitar e quando vê, identifica algum erro de repasse do crédito ou o cliente não tem a atividade. Ai ele diz ao cliente que o crédito não foi aprovado, que não foi aceite, que não atingiu a pontualidade. Os pontos necessários. Ai diz que vai para uma nova análise.

P – Do credit score card que vocês usam? Que tem uma pontuação. Então há uma análise antes quando há uma demanda espontânea deles, vocês ainda fazem essa avaliação?

N – Fazem a avaliação e o agente de crédito tem que ir lá.

P – Certo. Quais são os aspetos mais relevantes nessa avaliação?

N – É ter uma atividade, caráter, se ele tem compromisso. Que a gente faz todo um colateral. Um todo da atividade do cliente para saber se o cliente é bom. Se ele paga tudo direitinho. Quem conhece mais ele que os vizinhos?

P – Então vocês entram em contato com os vizinhos?

N – Isso. A gente pergunta.

P – Em relação à atividade novas, ele consegue pontuar positivamente na avaliação? Se ele esta começando a atividade?

N – Agora a gente não faz. Quando ele esta começando o início da atividade não fazemos.

P – A partir de quanto tempo vocês consideram?

N – 6.

P – 6 meses? Certo. Você considera que há um racionamento de crédito, ou seja que há uma gestão que termina não concede crédito que podia ser concedido?

N – Não. Porque não tem. Porque geralmente consegue. Quando tem entra que a gente tem umas 5/6 etapas. Colateral, comissões, capital e sobretudo o fluxo do cliente que ele tem que ter uma extra guardada. Que ele guardou o stock dele. Vamos ver que ele tem stock, tudo direitinho. Assim a gente consegue passar.

P – São 5/6? Colateral...?

N – Colateral, condições, capital... mas tem umas 5/6 que a gente chama.

P – E quais seriam as principais causas que você enxerga como agente de crédito que leva à negação de conceder um crédito a um potencial cliente?

N – Quando a gente pergunta se ele tem a atividade, tudo certinho. Tem a renda dele lá tudo certinho. A gente faz o fluxo mas pode perguntar tudo na região. Ele, como ele é pagando (?).

P – Você acha que essa fama da vizinhança é a principal causa?

N – Sim, é a principal.

P – E você acha que há uma diferença no tipo de informação que o cliente tem sobre o próprio empreendimento sobre a atividade dele e o que o banco do nordeste tem sobre ele? Por exemplo, ele esconde a informação ou ele diz a informação, isso acontece?

N – Depende do que queriam. Na suposta atividade que não é dele mas é de terceiros. É por isso que a gente pergunta.

P – Você acha que há uma diferença muito grande no tipo de informação que vocês tem e na informação que eles tem?

N – Não.

P – Porque geralmente a teoria econômica considera que nessa relação creditícia o banco termina tendo menos informação do que o cliente. Porque o cliente é que vai conhecer bem a atividade, a rentabilidade e tal e que o banco termina não tendo acesso completamente a essas informações porque o cliente é que faria esse filtro, vamos dizer assim.

N – Só que como a gente te que visitar a atividade dele, a gente olha o stock e em cima do que ele vai dizer, que a gente faz a perguntinha sobre o stock, quanto ele recebe, quanto sai para pagar de luz, a gente faz todo um fluxo. Ai em cima desse fluxo a gente vai dizer o valor que ele vai tirar. É esse o nosso fluxo. Ai a gente vai ter uma noção. A gente não vai dizer o stock dele tem 1.000 reais e ele diz que tem 10.000, mas a gente ali está vendo.

P – Quem faz essa análise contábil é você?

N – Isso mesmo.

P – É comum eles terem algum tipo de controle contábil?

N – Não. Não é comum. Eles não têm. Muito difícil.

P – Se você fosse dar um grau de diferença assim de informação que tem o banco em relação ao cliente, de 0 a 10 que nível você daria, geralmente?

N – 6.

P – E qual a principal causa dessa diferença de informação, que você considera?

N – Como a gente procura muito saber sobre o cliente. Tem também cliente que foge e a gente também não descobre. Que ele tanto foge como fala com o vizinho “se um fulano vier aqui com uma blusa vermelha diga...” Eles também fazem muito isso. Ai a gente não tem certeza. Como se a gente tivesse trabalhando às escuras.

P – Então a principal causa seria a mentira mesmo?

N – Hum hum (afirmação).

P – E, na sua experiência, como agente de crédito, você considera que essa diferença de informação, ela gera consequências para o banco? Em termos de risco?

N – Geralmente. Porque quando tem repasse para outras pessoas. Quando o cliente mente porque eles geralmente não vão pagar eles não podem entrar na inadimplência.

P – Então essa diferença informacional, quando ela acontece isso significa que tem realmente um impacto no banco.

N – Tem.

P – Certo. Quando ela é mais baixa você acha que tem consequências? Consegue dizer que vai usar num determinado aumento de estoque e termina usando só em parte o dinheiro, por exemplo.

N – É. Aí não pode.

P – Ou essas coisas, você acha que tem um impacto também?

N – Tem. Porque o dinheiro que ele pegar aqui é para investir na atividade. Se ele não investe não vai ter retorno. Só vai ter retorno geralmente se ele investe no stock por exemplo de uma coisa que ele vai querer vender.

P – Certo. Como é que você entende que o banco do Nordeste se protege em relação à inadimplência?

N – Porque a gente tem cobrança diariamente.

P – Como assim essa cobrança diária?

N – O cliente entrou em inadimplência, não é? Em termos de crédito. Entrou, a gente identifica lá um dia de atraso, já liga ao cliente porque ele não pagou. Se ele disser porque fulano (???) era para ter pago a fulano e não deu.

P – Entendi. Então quando tem um dia de atraso do pagamento vocês já consideram que é inadimplente?

N – Hum hum. E já entra em contato.

P – E já entra em contato com o próprio. Em algum momento vocês entram em contato com o grupo?

N – Se ele diz que passou para terceiros... que fulano não pagou o valor a gente entra em contato com essa pessoa. Ai no terceiro dia o agente de crédito vai lá na porta.

P – Na porta do inadimplente?

N – Do cliente.

P – Em algum momento acionou o grupo como grupo solidário?

N – Todo o mundo. Num dia só.

P - E o banco usa isso como forma desse ressarcido?

N – Ai o cliente paga. Geralmente paga.

P - O próprio cliente. Mas o grupo não?

N – Se ele um não pagar, a gente diz na mesa, se não pagar os outros tem que pagar. Vários concordam. Assim... ai geralmente eles pagam.

P – Com que frequência o grupo paga por um inadimplente?

N – É um pouco difícil.

P – É raro?

N – Hum hum.

P – Certo. Você acha que o principal mecanismo que protege o banco dessa inadimplência é a cobrança diária?

N – Isso.

P – Existem outras coisas que você considera que protege o banco disso?

N – A gente cobra (???) tem já um nome que tem que pagar pelo outro, que um esta ligado a outro. Ai então quando vai la na porta. A gente liga liga liga e eles não querem pagar. Então quando a gente vai lá na porta a gente reúne, que ele vê que a vizinhança esta olhando e os outros pagam também porque a cobrança importa. A gente leva uma cartinha, a gente tem uma cartinha. Exceto judicial que quando leva também pagam.

P – A cartinha administrativa?

N – Isso.

P – Entendi. E você acha que a forma do contrato, que vocês tem um seguro geralmente é comportado também né? Essas questões de como é feito o contrato e o contrato de seguro, isso protege o banco? Na prática?

N – O seguro vida né que você diz?

P – Quando eles contratam o crédito geralmente eles contratam...

N – É. Que caso ele faleça a dívida que tiver quando falecer vai ser zerado. Querendo ou não vai ser recessivo pelo valor.

P – E esse seguro ele só cobre isso?

N – É. Só quem faleceu.

P – Mas você acha que o contrato, a forma como o contrato é feito, as garantias, por exemplo, o colateral que você falou, protege o banco?

N – Protege.

P – Você já viu isso na prática?

N – Já sim. O caso colateral. Porque ele te um retorno da atividade do cliente teve um retorno.

P - O que seria considerado colateral?

N – Colateral. Tem uns 5/6. A gente vai por etapa. Colateral, condições e capital. Capital é quando faz o fluxo do cliente. Colateral é quando faz as perguntas para ver se realmente tem caráter. E condições é o retorno.

P – Então o colateral vocês consideram a análise do caráter do cliente?

N – Isso.

P – Não do que ele tem de garantias que ele pode apresentar, o tipo de bens ou nada disso? Esse tipo de coisa é elaborada ...

N – Também. A gente verifica qual é o patrimônio.

P – Em relação ao processo da transação da concessão de crédito. O que você considera que são garantias nesse processo? Há garantias contratuais? A metodologia tem alguma coisa que você considera que são garantias que protegem do risco? O que você definiria como garantia nesse processo?

N – É o aval solidário.

P – Mais alguma coisa?

N – Não. O aval solidário mesmo é a única garantia que ele nos dá. Que um vai pagar pelo outro.

P – Como é que acontece na prática esse aval solidário?

N – A gente tem sempre um grupo que vende fruta podre e o outro não. O outro é bom, né? Ai a gente vai sempre naquele que é bom, que vai sempre pagar. A gente vai nele e diz vamos dividir mais parcelas? Fazer uma revitalização. Revitaliza o grupo, quem é o mais bondoso a gente coloca ele como líder, a gente usa o grupo escolhendo ele como líder porque ele está pagando sempre. Aí ele paga tudo direitinho.

P - Mas os contratos costumam ser padronizados, inclusive quanto ao número de parcelas, correto?

N – Isso.

P – Então quando tem, como você falou da fruta podre, vocês flexibilizam, vocês negociam essas parcelas?

N – É. A gente renegocia as parcelas. A gente coloca geralmente o que é melhor o no grupo. Porque sabe que aquele vai pagar direitinho. Vai fazer a cobrança direito. Como a gente divide mais parcelas ai geralmente pensando nele, coloca um valor que ele consiga pagar.

P – Quando é que vocês abrem uma renegociação dos termos de contrato? Como, por exemplo, o número de parcelas ou...?

N – A gente diz a ele. É como numa operação normal. Numa operação normal o cliente vem aqui, vem o grupo de novo aqui na agência, dando uma entrada, a gente diz uma entrada de 10%. Que é a primeira renegociação que é de 10%. O grupo vindo aqui dá uma entrada de 10%. A gente pergunta a ele mais ou menos quanto é favorecido a ele. Quantas parcelas ele precisa para poder ficar tudo certinho sem atraso. Ai ele geralmente diz “pode ser 10”, pode, está bom. Ai a gente divide em 10 vezes.

P – Quando ele tem um atraso, a partir de que momento vocês procuram, é a partir do banco ou...?

N – No primeiro dia a gente liga aqui da agência.

P – Isso já consideram uma renegociação nesse primeiro dia de atraso?

N – Não.

P – A partir de que momento já pode ser considerado?

N – Quando o cliente... a gente já vê que o cliente está com dificuldade de pagar. A gente vai propor a ele uma renegociação.

P – Geralmente quando é que vocês consideram isso? Vocês percebem que há uma...?

N – Quando a gente entra em contato. No primeiro diz a gente entra em contato, ai o cliente diz “porque estou com dificuldade de pagar as parcelas”. Ai a gente propõe. No primeiro dia.

P – Então pode acontecer no primeiro diz uma proposta de renegociação?

N – Hum hum.

P - Então essa renegociação é com um cliente ou com o grupo todo?

N – Com o grupo.

P – Ai vem ele como cliente para renegociar?

N – Isso.

P – O que é que é possível de renegociar? Número de parcelas...?

N – Número de parcelas porque primeiro vão dar entrada. Na entrada a gente já vai dizer mais ou menos em quanto fica a parcela. Eles vão dizer 10 vezes. A gente vê se está bom. Esse mesmo crédito porque tem os que dizem que ainda fica apertado. Ai a gente vê mais ou menos quanto é. Ele diz é tanto. A gente vê se está bom para o bolso deles se está ai a gente divide.

P - Essa análise são eles que dizem que está ok para o bolso deles ou é vocês, que vocês estimam?

N – São eles que estimam.

P – Tem um número limite? Por exemplo se ele diz que são 24 parcelas vocês aceitam?

N – Tem. A gente coloca 12 vezes.

P – No máximo 12?

N – 12.

P – Você considera que a gestão de risco, a inadimplência de crédito, adotada pelo banco, ela é eficiente?

N – É. É ela que controla né? A inadimplência.

P – Tens ideia de quanto é a inadimplência?

N – Está 4,26. Da unidade.

P – Certo. No caso desta agencia né?

N – Isso.

P – E você acha que uma das formas de controlar essa inadimplência é a não concessão do crédito? Em algumas situações?

N – Não né? Porque assim nunca vai arriscar.

P – Então você acha que quando, o fato do banco não conceder crédito para quem esta começando o empreendimento ou alguém que não consegue alcançar a pontuação do score card, isso não é um mecanismo de proteção em relação ao banco?

N – Não é uma proteção.

P – Mas você acha que ele poderia conceder mais créditos?

N – Pode ser. Pronto. O cnpj. Que a gente não faz.

P – Não faz quem tem a cnpj?

N – Poder fazer pode mas geralmente a gente não faz. Porque a gente só faz em grupo. O primeiro crédito é em grupo.

P – Certo. Mas você diz o crédito individual?

N – Individual faz mas quando a gente vê que tem um bom stock. A gente libera o individual. Mas de primeira com o CNPJ pode.

P – Ele não era cliente do banco e vem pedir pela primeira vez.

N – Com a CNPJ.

P – Ai ele concede o credito (o banco)?

N – A gente não concede. A gente poderia.

P – É, em alguns lugares do mundo há programas semelhantes a esse dá um tempo de carência. Tipo, mesmo para quem está começando, eles concedem o crédito mas só passa a cobrar a primeira parcela 6 meses depois, por exemplo. Você acha que isso seria uma possibilidade?

N – Não. Porque depois dos 6 meses o cliente... porque se ele não se importou antes porque depois de 6 meses ele vai se importar? Em pagar tu diz né?

P – Sim.

N – Como a gente já faz no primeiro dia se agente cobrar do cliente a parcela ou pelo menos resíduos daquela parcela, depois de 6 meses o cliente não tem mais nenhuma ação.

P – Mas eu digo, um cliente, vamos dizer que ela quer começar um empreendimento e ela vem pedir um crédito ao banco, naturalmente pelo sistema daqui seria concedido esse crédito ou não? Vamos dizer que houvesse uma política que concede o crédito mas ela só vai começar a pagar daqui a 6 meses, ou seja, quando o empreendimento dela começar a ter algum rendimento. Você acha que isso seria viável?

N – Como é capital ... a gente quer retorno rápido. Para mim não seria viável assim não.

P – Em tempo de carência seria algo interessante.

N – Porque depois de 6 meses ela não teria stock nenhum.

P – Uma coisa que você falou, que chamou a atenção e que é comum, na verdade do microcrédito em qualquer lugar do mundo, é o chamado de risco moral, que é a questão do caráter, a questão do cliente dizer que vai usar numa coisa e usa noutra. Isso tudo é considerado pela teoria econômica como risco moral. Você acha que há mecanismos que podem reduzir esse risco moral para o banco?

N – Tem. É risco mas tem. Como digo é visitar a atividade e a vizinhança. Ai sim você não corre tanto risco né? Mas de outro jeito...

P – Mas isso você diz para selecionar?

N – Isso. Para selecionar.

P – Mas depois que está selecionado, vamos dizer que aquele cliente. Você acha que o banco poderia estimular?

N – Acompanhar o cliente.

P – O programa crediamigo, ele é subsidiado pelo governo?

N – Não.

P – Ele é rentável?

N – É uma empresa privada.

P – E ele dá rentabilidade? Ele dá lucro para o banco?

N – Dá. Dá lucro. Porque vai ter que ter conta lá.

P – Então você considera que não é o próprio crédito que dá o lucro. É ele se tornar cliente do banco?

N – Isso. Que agente vai estar a abrir conta para eles. Movimenta a conta lá.

P – Para ter o crédito no crediamigo, necessariamente ele tem que ter uma conta?

N – Uma conta externa tu diz?

P – Não. Uma conta que seja aqui.

N – Sim. Sim. Ele tem que ter.

P – Vocês fazem algo tipo de análise em relação ao nível de endividamento do cliente fora do banco?

N – Fazemos.

P – Como?

N - Com o fluxo. Que é a capital que a gente pergunta. Porque se todo o mundo tem, a gente pergunta, porque se ele tem endividamento fora ele vai dizendo.

P – E se ele não disser vocês tem como descobrir?

N – Não. É isso.

P – Muito obrigada.

APÊNDICE D: Transcrição da Entrevista 2

Cargo do entrevistado: Gerente

Data da entrevista: 04/01/2018

Local: Agência Centro do Banco do Nordeste

P – Entrevista 2, com a agente de crédito 2, no dia quatro de janeiro de dois mil e dezoito. Em entrevista relativa aos contratos incompletos e assimetria de informação para gestão do risco de crédito no Banco do Nordeste. Como eu disse, qualquer ponto você desenvolve como quiser, certo? Em relação à demanda por crédito, ou seja, a procura por crédito, aqui no Crediamigo, aqueles que não são concedidos, ou seja a demanda de crédito não cedidas pelo banco, negadas pelo banco, como é que você entende que isso acontece? Qual é a sua percepção sobre isso?

A – geralmente o cliente, ele só não é atendido quando ele não tem um perfil, ou seja, ele não tem uma atividade ou ele não mora num bairro que a gente atua. A gente sempre indica para outra unidade. Eu percebo que o banco, ele faz um filtro de acordo com o perfil mesmo do cliente. O cliente que tem um perfil, que tem uma atividade, tem os documentos, geralmente ele é atendido.

P – Que documentos seriam esses?

A – Identidade, CPF e comprovante de residência, para um cliente que vai fazer um crédito em grupo. Ai também existem outros como contracheque, colaboni, comprovante de imposto de renda para quem vai ser avalista de algum outro cliente que pega um crédito individual. Então são documentos básicos.

P – Quando é que um cliente consegue um crédito individual?

A – Quando... a gente tem um crédito em grupo que é o cargo chefe (?) do banco, que é o que a gente mais... que tem a maior demanda e tem o crédito individual. Quando o cliente muitas vezes já é cliente num grupo e precisa de uma pequena reforma na casa, ou comprar o maquinário, ou depende do porte se ele já estiver sem o cnpj ai ele já pode começar com crédito individual. Ai fica ele e a figura do avalista.

P – Então o crédito individual, ele pode ser utilizado sem ser para a atividade produtiva?

A – Sim. Um deles pode. Existem 2 tipos de crédito individuais. O rendimento fixo que pode ser para compra de maquinários ou reforma. E o outro para a compra de mercadorias. São dois produtos diferentes.

P – Certo. Mas ele pode ser usado sem ser para empreendimento? Sem ser para a atividade empreendedora dele?

A – Sim.

P – Pode ser para algo pessoal. Para consumo, por exemplo?

A – Não. Só para reforma e compra de maquinário.

P – E a reforma tem que ser do empreendimento ou pode ser da casa dele?

A – Da residência também. Só não pode para construir mas se ele já tem um imóvel e quer fazer uma pintura ou levantar uma parede na casa dele, ele pode.

P – E um cliente novo, ele consegue um crédito individual?

A – Se ele tiver cnpj sim.

P – Se ele tiver cnpj ele consegue?

A – Sim. Se for um mei (?)

P – É comum isso? Com que frequência acontece?

A – Não acontece muito porque geralmente os nossos clientes eles não tem. Não é registrado. Ai como só pode se for registrado geralmente a demanda não é tanta. Mas quando o cliente ele tem e ele procura, a gente atende como individual. Se tiver um avalista.

P – Então ele tem que ser mei e ter um avalista?

A – Isso. Tem que ter avalista.

P – E tem um perfil desse avalista que vocês pedem?

A – Tem. Tem que ser uma pessoa com renda comprovada, que consiga comprovar renda de alguma forma. Com contra cheque, com imposto de renda e que, de preferência, não é obrigatório, mas põe uma visão de risco que se tem um entorno dele. Que se a gente precisar volta lá é mais fácil para reunir os dois.

P – se acha que diminui o risco essa questão da localização próxima?

A – Geralmente diminui. Inclusive o banco hoje, ele está priorizando os grupos de pessoas que morem próximas. Que o crediamigo, ele surgiu dessa maneira. Fazendo um grupo de pessoas que moravam no mesmo entorno. Para reunir o grupo, para fazer uma cobrança, para fazer um acompanhamento, facilita. E geralmente quando tem alguma coisa desalinhada, quando um mora muito longe do outro, eles nunca tem disponibilidade para se reunir. Ele só quer se reunir o grupo para solicitar o crédito. Mas se de repente acontece um atraso, já dificulta.

P – É metodologia de algumas instituições de microcrédito colocar reuniões periódicas, tipo semanais. E o banco do nordeste ele não tem essa reunião semanal. É a reunião para pagamento. Não é isso?

A – Tu fala em reunião...

P – Do grupo. O grupo se reunir.

A – Não é comum semanal não. A gente tem que reunir eles quando eles estão renovando o crédito ou quando eles estão em atraso. Não precisa você desembolsar o cliente. No caso ele recebeu não precisa reunir o grupo não.

P – Então mesmo para pagar eles não se reúnem?

A – Não. Eles se encontram lá para dar o valor para o outro mas não é reunião. Muitas vezes manda... eles vão aleatoriamente. E o boleto quem paga é a figura do coordenador. Todo o grupo ele tem a figura do coordenador que é a pessoa que fica com o boleto em mãos. Que geralmente o grupo passa o valor para ele.

P – Então eles é que se organizam em relação a se encontrar. Essa não concessão de créditos, por exemplo, demanda por crédito em que não é concedido, porque voce acha que acontece?

A – O crédito não ser concedido?

P – Sim. Por exemplo, não há abordagem do agente. O agente não abordar o cliente. Isso acontece?

A – Desculpa não entendi...

P – O fato de o cliente pedir um crédito, ou seja, ele tem uma demanda, mas o banco ele não concede esse questão. Voce falou nessa situação de não ter a documentação, para o crédito, de não ter um avalista, ou não ser formalizado. Que a maior parte, se eu entendi bem, maior parte da clientela, ela é informal. Não e isso? Mas há uma demanda que acontece de o próprio agente de crédito, ele não abordar aqueles potenciais clientes. Não é isso?

A - A orientação é que, na área que ele é atuante, que ele aborde todos os clientes e possíveis clientes, na verdade. Inclusive os de residências, não so em comercio. Então pode acontecer sim a gente não ter esse controle de todos os comercios, mas na área que um agente de credito atua é para ele abordar porta a porta. Nem é so comercio mas também residência. Tem uma costureira, ou alguém que venda avon, que venda comesticos, não tem um comércio anotado ali na frente da casa. Ai acontece de a gente não ter esse controle. Mas na área que a gente atua, inclusive a gente faz um tipo de promoção de divulgação com mapeamento. Onde a gente vai meio que anotamos o nome das ruas que a gente foi em determinado bairro.

P – Uma pessoa que está começando um empreendimento, tem empreendimento à pouco tempo ele consegue crédito?

A – Tem que ter no mínimo 6 meses com o empreendimento aberto.

P – Isso não muda nunca?

A – Não. Não muda. Nem para crédito nem para crédito individual. Na verdade muda. Tem um tipo de crédito que é o crédito comunidade. Que é diferente do grupo. O grupo normal, ele começa a partir de 3 pessoas. E essa comunidade é a partir de 14 pessoas. É um crédito que na capital a gente não trabalha tanto com ele. Mas esse crédito permite que uma porcentagem do grupo, que eu não lembro agora, que a gente não trabalha tanto, possa iniciar a atividade. Ele não ter e ele usar o crédito para iniciar. Mas ai é um crédito que aqui, pelo menos, na capital, a gente não consegue esse tipo de perfil de cliente. A gente já tem dificuldade de 3 pessoas se juntarem e ai nesse caso 14 pessoas se juntarem... esta entendendo? É mais difícil. No interior isso acontece com mais frequência. Ai nesse tipo de grupo, o cliente consegue iniciar uma atividade.

P – Entendi. É o crédito comunidade. E, em economia, fala-se de racionamento de créditos, como gestão de risco o banco opta por não fazer empréstimos de potenciais clientes que poderiam ter crédito. Você acha que acontece um racionamento de crédito pelo banco?

A – Não. O banco, ele só é bem assim específico no perfil que ele atende. Ai a gente também tem sim alguns clientes que faziam o que a gente chama de demanda espontânea. Que é o cliente que de repente a gente não foi no bairro dele promover e viu na televisão ou no radio e veio aqui procurar o crediamigo. Ai geralmente, alguns desses clientes, mesmo que na atividade, a gente aplica a metodologia do banco que é analisar. É o entorno do cliente, analisar o nível de amizade que um tem com o outro e de repente ele tem a atividade mas quando a gente vai analisar todo esse perfil ele ainda assim não pode tirar o crédito. Pode acontecer nesse caso.

P – Com que frequência acontece essa demanda espontânea?

A – Aqui no centro bastante. Porque aqui tem muito ônibus que passa. O pessoal geralmente quando vem da boa vista para no banco so para perguntar. Então é normal acontecer esse tipo de pergunta. O cliente vem aqui no banco para saber como é o credito e querer formar um grupo.

P – Dessas demandas espontâneas voce estimaria com que frequência que é negado o crédito?

A – Como a maioria as vezes só vem para o banco sem saber o que é o crediamigo. Vem procurar e às vezes nem tem uma atividade, eu diria que 50%.

P – E quais seriam as principais causas que voce considera para um pedido de crédito ser negado?

A – O cliente não ter atividade. O cliente ser menor de 18 anos. E também não ser emancipado. O cliente ter repassado um credito para outra pessoa. Ele fez um credito conosco e depois a gente foi la fazer o acompanhamento, ele informou que não usou o dinheiro para a atividade, ele desviou o credito, seja ara compras de coisas pessoais ou tenha repassado para alguém, ai a gente nega esse credito. São por esses motivos.

P – Entao, por exemplo, alguém que já foi um cliente e ele utilizou o credito para outra coisa, uma finalidade diversa do que foi promovido o credito.

A – Exatamente. A gente não renova.

P – É comum isso acontecer? Como descobrem isso?

A – a gente descobre no acompanhamento. Depois que a gente libera o credito dele, a gente tem até 45 dias para visitar esse cliente novo. Pela primeira vez ele faz um credito com a gente, o agente de credito obrigatoriamente tem 45 dias para ir visitar e perguntar para ele e para todo o grupo como foi feito o investimento do credito. Geralmente o cliente, ele não sabe. A gente vai tem uma conversa descontraída “ investiu em que?”. Quando eles tentam mentir, as vezes a gente muitas vezes conhece. Ele começa a desviar a conversa e muitos deles falam mesmo que não investiram, que não era o momento apropriado para investir e ter esse retorno, ai eu comprei uma geladeira. A gente faz o acompanhamento e regista. Quem for renovar esse cliente pode de repente nem ser a pessoa que foi la mas ele vai ver o registo no dossier que ele não investiu o credito e não vai renovar.

P – Acontece de ele ter pego o credito para comprar agua para vender e termina comprando bolsas, por exemplo? Ou seja, ele faz o investimento que ele passa a considerar mais rentável?

A – É. Ele pode fazer esse investimento se no cadastro dele estiver registado que ele vende água e bolsa. Ele pode investir em qualquer das atividades. Mas se lá so estiver que ele so vende água ele não pode. Mas nesse caso que ele investiu numa atividade a gente pode justificar lá. O cliente não investiu na atividade principal mas investiu na atividade x.

P – Qual é a consequência disso?

A – Nesse caso a gente renova o credito. A gente vai colocar no cadastro dele que ele tem duas atividades.

P – Voce acha que quando acontece isso aumenta o risco para o banco?

A – De certa forma sim. Se o agente de credito não souber. Porque? Porque o agente de credito... o dinheiro que foi proposto, que foi aprovado para aquele cliente foi sim o que ele investiu em tal produto. Então quando a gente não sabe que ele tem outro tipo de comercio, talvez se ele falasse que ia investir em bolsa, o valor fosse mais ou menos.

P – Entao voce considera que existe uma diferença de informação que o banco tem e que cliente...

A – É normal. As vezes o cliente, ele não fala. Esta com medo de dizer que tem muita, que trabalha com muita coisa. O banco vai achar que ele não precisa de dinheiro. As vezes eles escondem algumas informações, que com o passar do tempo, a gente vai atendendo o cliente, a gente começa a perceber e começa a perguntar de outras formas. Já tem essa sensibilidade. Que as vezes eles acham que vai ser uma coisa ruim para eles. Quando a gente pergunta no levantamento financeiro se ele tem algum dinheiro na poupança ou dinheiro guardado, a maioria diz que não tem. Porque ele pensa, se eu falar que tenho dinheiro para que eu estou pedindo dinheiro no banco? Então pode sim existir algum tipo de informação que de repente o cliente não fala.

P – E se ele dissesse que tinha, teria que consequencia para ele?

A – Não tem... Há consequencia né? A gente... é mais um resguardo do banco.

P – Na verdade seria positivo?

A – Exato. Seria positivo. Porque se de repente, o comercio dele não da produtividade para ele, ele tem de onde tirar.

P – Seria uma forma de garantia?

A – É. Também. A garantia principal é o grupo. Mas se ele tiver dinheiro é bom para ele.

P – Porque você acha que acontece essa diferença de nível de informação entre o banco e o cliente?

A – Justamente por a maioria dos clientes acharem que se falarem de mais ou tem um porte muito bom que isso implica... no valor aqui, muita indenizagem(?). Isso é comum que se ele tem um porte legal não quer dizer que o banco ai investir mais mas sim que o banco vai pensar que ele não precisa de dinheiro. Porque a maioria dos nossos clientes, não estou falando dos clientes que são bem carentes, são clientes que tem uma atividade muito informal, ai eles não tem essa noção. Muitas vezes o primeiro vínculo que ele tem com o banco é o Banco do Nordeste.

P – E acontece de eles omitirem ou deturparem informações que são na verdade negativas?

A – sim. É comum quando a gente pergunta também se ele tem créditos em outros bancos. Ai eles falam que não. Mas tudo bem. Quanto você esta devendo de cartão de crédito. E ele diz não tenho cartão de crédito não. Hoje em dia a gente sabe que a maioria das pessoas tem cartão de crédito. E eles às vezes acham que não vai ser legal dizer. Que eles tem um cartão que esta pagando uma fatura X.

P – E quando eles omitem essa informação vocês tem como descobrir? Por exemplo uma divida que ele tem em outro canto ou coisa assim.

A – A gente só tem como descobrir divida em outro lugar se tiver em atraso. Que a gente consulta (???) porque se tiver em dia não. Ai geralmente a gente faz essas perguntas, 2 ou 3 vezes, de forma diferente. Ai tem uma hora que ele termina soltando de alguma forma. A gente começa a explicar que não vai ser prejudicial para ele, que ele pode falar, (??) trazer para o banco, como está o orçamento dele. Ai eles começam a falar. Mas alguns acredito que seguram até ao final alguma informação, fica oculta ainda.

P – Se você fosse dizer, de uma escala de 0 a 10, o nível de diferença que tem dessas diferenças de informação entre o banco e o agente, o quanto você daria, de 0 a 10?

A – Eu vou dizer, mas é assim é muito proactivo porque cada agente tem uma sensibilidade diferente, ele vai fazer um trabalho em campo, por mais que o treinamento seja o mesmo, de uma forma diferente. Então, eu acho que de diferença deve ter meio a meio. 50%, de repente. Acho que é muito mais, vou colocar isso.

P – Baseado na sua experiencia, essas diferenças de informação, elas tem consequências?

A – Sim. Principalmente quando o cliente, ele esta com o crédito em aberto e que ele atrasa. Não só vai o agente, vai outra pessoa a visitar. Ai essa pessoa começa “isso aqui não estava assim não, porque se eu tivesse visto antes teria evitado”. Então a principal consequência é quando o cliente fica em atraso. A gente consegue ver nesse momento, na cobrança.

P – Você acha que aumenta o risco para o banco?

A – Sim.

P – E o que você acha que o banco poderia fazer ou faz, para reduzir essas informações ocultas pelo cliente?

A – Treinamento nos agentes. O banco, ele já sabe que o mercado é assim, que os clientes vão agir dessa forma, ate pelo tempo que o crediamigo tem no mercado. Então a gente sempre investe em treinamento. Para os meninos conseguirem ter uma percepção maior da atividade, não só acreditar no que o cliente fala, e de repente a nota fiscal, pedir que ele faça trabalhar com a educação financeira para ele. Para ele anotar o que ele vende, o que ele ganha. Para quando a gente for novamente já ter uma informação mais objetiva e não ficar só no que o cliente diz.

P – Então você acha que a atividade do agente de crédito, ela é essencial para...

A – Com certeza.

P – Mas você acha que a metodologia do banco, o contrato em si, isso faz alguma diferença no estimular ou desestimular ou proteger o banco em relação a essa diferença de informação?

A – Não. Eu acho que o banco, ele vem trabalhando mais nisso. Nessa questão de pegar a informação da forma mais clara possível. Eu acho que com o tempo de repente a gente está com a inadimplência muito alta. Então a gente faz o que? Faz o investimento justamente para ver porque essa inadimplência está assim. Ai eles começam a investir mais nesse tipo de formação. Um exemplo, assim que eu entrei no inec a gente só precisava fazer o fluxo do cliente, se eu não me engano que faz muito tempo, de ano em ano. Então se um cliente não mais de uma vez ao ano eu só precisava fazer o levantamento financeiro dele uma vez. E ai nesse período a inadimplência foi elevando, que meio a gente não sabia o que o cliente tinha num fluxo de um ano atras, com o levantamento do fluxo financeiro de um ano atras. E ai o banco não trabalha mais assim. Se o cliente renovar de 4 em 4 meses o crédito, de 4 em 4 meses ele tem que fazer toda a avaliação dele. Saber quanto ele vende, quanto ele recebe, qual a margem de lucro que ele tira.

P – De 4 em 4 meses vocês fazem o levantamento...

A – Se ele renovar de 4 em 4 meses. A gente faz um quadro de levantamento em todas as renovações de crédito. Que ai pode...

P – Do fluxo de caixa?

A – É. Fluxo de caixa.

P – E se ele não renovar de 4 em 4 meses?

A – Ai ele vai (??) do programa. A gente só vai visitar mas não precisa fazer o levantamento financeiro.

P – E ai faz com que frequência?

A – Vai depender se ele renovar ou não porque quando eu falo 4 em 4 meses, é porque ele pegou um crédito para pagar em 4 meses. Ai se ele paga a última e não quer mais fazer o crédito, a gente não precisa ir lá de novo.

P – Os contratos são no pré-pagamento em 4 meses?

A – Geralmente. Eu usei o exemplo de 4 meses mas a gente tem vários prazos. O mais comum para grupos é 4 em 4 meses. O cliente até prefere para ele poder pegar o dinheiro 3 vezes ao ano. Para poder investir mais.

P – Como é que você entende, como você acha que o banco se protege da inadimplência?

A – Também em treinamento. O crediamigo, ele é muito consciente. Antes de colocar uma pessoa em campo, ela passa por todo um processo interno. Ela faz curso, ela participa de capacitações. Primeiro com um coordenador direto, depois ela faz um curso de uma semana, só fala sobre a metodologia do crediamigo, de como emprestar, o que fazer.

P – Mas você acha que outros aspetos, até contratuais ou de garantias, que protege o banco?

A – O inicial é ser (??). O banco ele tem também uma política com relação a restrição. A gente até consegue atender clientes que tem restrição mas ai, depende o valor da restrição, se

a restrição financeira, a quantidade de restrições que o cliente tem. Então isso já é um indicador que o banco ele está se preocupando com quem entra.

P – Você acha que tem algum tipo de garantia que o banco tem?

A – Sim. Que aqui funciona. Que é a garantia do aval solidário. A garantia de um estar pagando pelo outro. Se a gente aqui fosse um grupo, se eu não pagasse vocês duas teriam que pagar por mim. E essa é a garantia que com certeza sustenta o banco.

P – Existem outras garantias contratuais?

A – Não. Só essa ou do avalista. Que ai se um cliente pegar um crédito individual e ele não pagar quem fica responsável é o avalista.

P – Certo. Existe uma outra coisa que você concede pela metodologia do banco, que poderia ser entendida como uma garantia para o banco?

A – A visita que o agente de crédito faz em campo. O colhimento de assinaturas que a gente tem, que a gente chama de bassen, que é uma declaração que o cliente esta falando ali que está ciente das palavras do contrato.

P – Bassen?

A – Na verdade é a declaração... não estou lembrando não. A gente chama de bassen. Não lembro se esse é o nome específico do contrato.

P – Ele assina...

A – Ele assina informando que ele está ciente de como é feito o crédito, de que ele é um avalista do outro. A própria cédula de crédito bancária que ele assina também quando vem receber o crédito. Os 3 assinam um contrato só e nesse contrato vem falando o valor e o que cada um tirou, as cláusulas em lei do aval solidário. Tudo isso é uma forma de garantia. Inclusive quando o cliente vem e de repente entra em atraso, ai a gente vai lá e cobra para ele e ele assina na justiça querendo pagar a parte dele só, ai o contrato que a gente manda é esse, a cédula de crédito bancário. Que lá mostra que ele estava de acordo.

P – Sim. Que ele tomou ciência. E em termo das garantias contratuais você entende que há algo que protege o banco?

A – As contratuais são essas. A declaração e a cédula de crédito bancário.

P – A inadimplência está em quanto hoje, aqui na agência?

A – Aqui na agência. É que eu não sou desta agência, eu sou de Boa Viagem. Só vim aqui estes dias para dar um apoio mas acho que deve estar em torno de 4,3. A agência toda. Ai tem bastante agente aqui.

P – Isso é um percentual?

A – É. Um percentual.

P – Você considera isso alto? Baixo?

A – É sim, para a gente é alto. O padrão, ele é 2,5.

P – Na agência de Boa Viagem está em 2,5 também?

A – Estava 1,9 no final do mês passado.

P – É muito bom.

A – Estava. Estava bom.

P – Isso mudou depois que separou? Que a de Boa Viagem é do Ministro Ferreira. Separou com a Jaboação, não foi?

A – Separou com Jaboação. Mudou porque tinha mais agentes mas, a gente quando dividiu as unidades, no início do ano passado a inadimplência estava elevadíssima. Tipo 8... tipo... que quando dividiu a agência teve divisão de carteira. Ai de repente uma parte que tinha mais inadimplência foi para um agente.

P – Certo. Você considera que a gestão de risco de inadimplência, de risco de crédito, ela é eficiente?

A – Sim.

P – Em que sentido?

A – A gente tem que estar na casa do cliente, visitando o grupo como um todo no segundo dia que ele está em atraso. Então isso já no primeiro dia a gente faz uma ligação, o pessoal do administrativo interno e eles ligam para todos os clientes para saber o motivo. Se de repente alguém não sabia, alguém tinha entregue o dinheiro e não sabia que estava em atraso, no primeiro dia ele já toma ciência do atraso. E no segundo tem uma pessoa lá na residência ou na atividade para ver o que aconteceu. Então, mais eficiente do que isso eu não consigo ver.

P – E quanto, em percentual, se vocês tem um controle, quanto você consegue, de quem atrasou, de realmente pagar o que está devendo?

A – A maioria. 70%.

P – 70% paga em atraso? Ou atrasado?

A – Sim. Que, em percentual se a gente fosse ver o que retorna para o banco depois que atrasa é 70%.

P – Certo. É bom. Você acha que esse processo de racionar o crédito, ou seja, de não conceder alguns créditos que poderiam ser potencialmente concedidos, isso é uma forma de gestão de risco?

A – Com certeza.

P – E é eficiente?

A – Sim.

P – Existe uma possibilidade que é chamado risco moral do cliente. Pegar um empréstimo através de informações que não são verdadeiras totalmente ou utilizar aquele crédito como a gente estava conversando antes, para uma coisa diferente do que ele tinha sido destinado, ou seja, de ele ter uma intenção e na verdade ele declarar uma utilização diferente da verdadeira dele. Quais seriam os mecanismos que o banco tem para se proteger desse tipo de risco?

A – O banco tem o que a gente chama de 5 6 do crédito. Que é usado também no mercado. Que é analisar o caráter do cliente através de perguntas normais. Perguntar como ele conheceu o grupo, como foi que ele conheceu o crediamigo. Para saber se de repente ele não armou toda uma situação, assim meio que ele já conhecia um cliente que falou para ele que já sabia. Mas claro que, a gente tem também esse tipo de cliente que às vezes, não é nem é todo o grupo, mas é uma pessoa do grupo que é dessa forma e que termina, depois que tira o crédito, mostrando a real face dele.

P – Quais são as 5 6?

A – A gente analisa caráter, a capacidade de pagamento, o capital, colateral que é o retorno do cliente. O outro é relacionado a patrimônio, não estou lembrando o nome do... mas é relacionado ao patrimônio, é o que ele construiu. O que ele tem, se a atividade é num lugar fixo, alugado e se a casa dele é fixa é dele ou é alugada.

P – Essa questão de ele ter patrimônio, isso figura como uma garantia para o banco?

A – Influencia no PL dele. PL é o patrimônio líquido. É por ele, por esse PL que a gente consegue flexibilizar o tipo de restrição que ele tenha. Então é positivo para o cliente. Se de repente ele tem uma restrição, ele já é cliente. Se está renovando o crédito e tem uma restrição, pelo PL dele eu vou, o banco determina se ele pode continuar com o crédito ou se, nesse momento ele não consegue por conta das restrições.

P – Essa restrição você diz é em relação à pontuação no score dele?

A – Não. É restrição de 600 reais(??) a menos. Vamos dizer que ele tem 4.000 restrito no Banco do Brasil. Para um cliente que esta iniciando possivelmente o banco não aprovaria o cadastro dele. Mas se ele já é cliente e tem o PL, um patrimônio líquido maior que 4.000, ai a gente faz um cálculo interno e vê se passa ou não. Então beneficia ele sim, o patrimônio.

P – É subsidiado o crediamigo?

A – É.

P – Mas ele dá lucro ou ele é sustentável?

A – É sustentável. Só não sei te falar o percentual que ele tem de lucro. Mas cada unidade tem como tirar o seu adre para ver se foi, se deu lucro ou prejuízo. E geralmente dá lucro só não sei te estimar em quanto.

P – Ele é subsidiado pelo...?

A – Pelo governo federal.

P – Em relação ao mercado potencial e o mercado alcançado, você acha que, como é em relação e poderia falar um pouco sobre isso?

A – Não vou te saber falar em percentual mas aqui em Recife, por exemplo, a gente ainda tem muito mercado a ser alcançado. A quantidade de clientes que a gente tem hoje aqui, para um mercado que Recife tem, ainda atingiu pouquíssimo.

P – Porque você acha que acontece isso? Porque não alcançou?

A – Eu acredito que, no início, talvez o... a questão que a gente estava falando do treinamento que faz toda a diferença, não tinha esse investimento que está tendo hoje, por exemplo. Hoje a gente está no projeto de expansão. Onde, só lá em Boa Viagem, iniciei o ano com 2 agentes e hoje tem 8 pessoas trabalhando lá. Para poder atender melhor. A estrutura mesmo da equipe, a quantidade de pessoas trabalhando, não tinha condições de atender a tanta gente. E aí como o trabalho é um trabalho que ele, o agente de crédito, ele visita o cliente, ele faz a cobrança, ele faz o acompanhamento. Se só tem uma pessoa para a área toda não tem condições de alcançar clientes.

P – Então você acha que esse potencial não alcançado é por falta de estrutura, de dar conta?

A – Isso.

P – Mas por algum outro motivo poderia levar a isso?

A – Não. Na minha opinião é isso mesmo.

P – Existem uns... para fechar a entrevista. Existem uns programas no mundo de microcrédito que eles adotam períodos de carência, que seria um... por exemplo, um empreendedor que está começando uma atividade, então ele no primeiro mês não vai ter rentabilidade para pagar, então dá o financiamento mas ele paga a primeira parcela tipo 6 meses depois que ele pegou. Você acha que isso seria uma possibilidade no Banco do Nordeste?

A – Sim. Inclusive já estão estudando um crédito nesse sentido. De um cliente financiar, digamos um curso na área dele. E aí o curso ele não vai ter um lucro, vai ser um investimento que ele vai estar fazendo. Então está-se estudando um crédito desse tipo. Eu acho que dependendo da finalidade que for o crédito, é viável sim. A gente fazer esse tipo de carência. Aqui hoje a gente só tem 45 dias. O cliente, se ele tirar hoje ele pode pagar a primeira em 45 dias. É o máximo que a gente consegue conceder. Mas eu acho que ajudaria sim, dependendo da atividade, do investimento que o cliente queria fazer com o crédito, seria viável ter carência maior.

P – Que utilidades. Que destinação?

A – Um curso. A compra de maquinário mesmo. Uma reforma maior que ele fosse fazer no comércio ou na residência. Que quando eu falo em capital de giro, quando eu falo em mercadorias eu sei que ele vai comprar e vai ter um retorno muito mais rápido. Aí com 45 dias para pagar as parcelas é tranquilo. Mas para uma reforma que ele faz na casa dele, por exemplo, que a gente já consegue conceder para isso, são os mesmos 45 dias. Mas aí ele não vai ter o retorno da reforma. Ele vai fazer por uma questão de querer passar um conforto maior para o cliente. Pode até, de repente chamar mais clientes.

P – Isso se a casa dele for o lugar do empreendimento dele?

A – É.

P – Mas e se não for? Ele pode usar para uma reforma?

A – Pode. E também não vai trazer lucro para ele. Vai ser um investimento que ele vai estar fazendo.

P – É um consumo.

A – É. Um consumo e que de repente se tivesse uma carência maior também seria legal para o cliente.

P – Vocês fornecem crédito para consumo mesmo sendo crédito para outro motivo(?)?

A – Sim. Tem essa linha de crédito, ela pode ser para... É consumo né que tu diz? Da reforma. Porque ela é bem restrita. Ou é reforma de residência casa ou maquinário. Mas a gente concede sim.

P – Então não há nenhuma restrição de ele fazer uma reforma na casa dele se o empreendimento não for na casa dele?

A – Sim. Se ele pegar o crédito individual. Especifico para isso. Agora se ele pegar um crédito em grupo que é apenas para capital de giro, ai ele tem a finalidade que eu te falei, de não renovar o crédito.

P – então para reforma tem que ser o crédito individual?

A – É. Tem que ser um crédito individual.

P – Esse período de carência, você acha que seria viável para quem esta começando o empreendimento?

A – Sim.

P – Isso aumentaria o risco para o banco?

A – Se fosse uma coisa bem estruturada eu acredito que não. Ate porque ele teria que apresentar todo o projeto. Eu acho que não seria muito o perfil do crediamigo. Seria uma coisa mais elaborada. Que o nosso cliente quando ele começa uma atividade ele não faz um projeto. Simplesmente ele começa a vender e deu certo. Estas entendendo? Ai se for, depende da forma que fosse conduzida, eu acho que daria certo mas eu não vejo que seria assim o perfil do crediamigo porque o nosso cliente não é um cliente que vai num senac para fazer um... no senac não, no sebrae para fazer um projeto e um planejamento, nada.

P – Entendi. Um coisa falando agora e me ocorreu... Se isso alcançaria um público potencial que não é alcançado porque não se dá crédito a quem está começando.

A – Isso. Eu acho que se fosse um projeto estudado e a gente começasse a atender esse mercado que a gente não atinge que é um cliente que já tem um cnpj normal, que não é mei, que é uma micro empresa, talvez fosse bom para o banco.

P – Para um mei, por exemplo, você acha que não seria viável isso?

A – Não. Porque o mei é muito popular também. O cliente que tem MEI é o mesmo cliente que começou vendendo e deu certo e começou a tirar renda daquilo, achou legal, foi sentar no shopping para ter uma garantia de futuro. Não propriamente ele ter construído um comércio de ante-planejamento. Que até tem. Mas a maioria é o informal mesmo. Agora o Banco do Nordeste, ele tem crédito nesse sentido. Que não é atendido por nós do crediamigo. É diretamente com o banco. De uma pessoa que está fazendo um projeto do comércio e de repente é uma academia, ela já chega lá com todo o projeto, na (?), o que vai pagar de aluguel, o que ela tem para investir e o banco concede o crédito com a carência.

P – Mas isso é uma atividade pequena realmente. Isso não alcança. Porque uma academia já é uma atividade maior. Já é uma micro empresa.

A – Exato. Para menor, para pequeno não.

P – A depender do tamanho da academia. Pode ser uma pequena empresa já.

A – Exato. Mas ai já é mais estruturada. A gente atende assim.

P – É outro perfil de cliente no caso.

A – Exato.

P – Vocês tem um score, um credit score card de pontuação. Você acha que esse score ele não seria eficiente suficiente para alcançar esse cliente, para analisar esses potenciais clientes que estão começando?

A – Eu acho que seria eficiente porque na verdade até para a gente fazer um cartão de crédito, existe um credit score em outro lugar. Então eu acho que seria eficiente sim também. Eu acredito, não tenho certeza, acredito que o banco também deve analisar. Que o credit score ele também é lançado de acordo com o cpf do cliente, do que ele tem numa instituição. É meio que uma pontuação que ele já tem. Ai o banco só vai preparar se condiz para o crédito que ele quer.

P – Certo. Então você acha que esse score poderia permitir a concessão de crédito para quem está começando uma atividade?

A – Acredito que sim.

P – Como ele é hoje?

A – Sim.

P – Ok. MUITÍSSIMO obrigada.

APÊNDICE E: Transcrição da Entrevista 3

Cargo do entrevistado: Gerente de negócios nível três da gerência estadual do Crediamigo de Pernambuco

Data da entrevista: 14/08/2018

Local: Agência Centro do Banco do Nordeste

P - Entrevista 3. A data é 14 de Agosto de 2018. Poderia te apresentar um pouco? O teu cargo, o que você exercia no crediamigo?

L- O meu nome é xxxxx. Tenho já doze anos de trabalho no Banco do Nordeste. No crediamigo atuava como gerente de negócios nível três da gerência estadual do crediamigo de Pernambuco. Essa era a minha função.

P - Uma questão... o meu assunto da tese é em relação aos contratos incompletos e assimetria de informação e como isso interfere na gestão de risco da carteira de banco do crediamigo do banco do nordeste. Então... uma das questões essenciais fala (que eu pediria para você falar um pouco) é em relação a demandas por crédito ou seja solicitações por crédito que não são concedidas pelo banco. Por decisão do banco né. Como é que isso acontece? Como é que essas potenciais demandas ou demandas efetivamente realizadas por potenciais clientes são negadas pelo banco. Poderia descrever um pouco?

L – Posso. A demanda espontânea do ponto de vista de gestão de um programa como o crediamigo. Ela é sempre observada com muita cautela. Porque a demanda espontânea pressupõe um certo grau de falta de informação em relação aos objetivos do programa. Porquê? Porque o programa de microcrédito, ele é estruturado em grupos então a metodologia é que os agentes provoquem essa formação de grupos. Nas comunidades né? Fazendo uma ligação muito clara conscientes(?) produtivos daquela comunidade. Então o objetivo maior é não haver espontânea. É haver demanda estruturada e oferta estruturada do crédito e do microcrédito. Então a demanda espontânea, ela se persiste(?) até pela própria oferta de crédito no mercado. No programa crediamigo agente não trabalha com demanda espontânea, agente como é um programa, então ele tem etapas de evolução. A principal delas, a inicial é a formação de grupos, através do crédito solidário. De um lado mais avançado, o cliente, ele já consegue um certo nível de experiência com o microcrédito, ele já consegue adquirir um crédito individualizado, um investimento individualizado mas isto já é numa etapa mais avançada, que a gente já prepara o cliente para um crédito individual. Essa demanda espontânea, que é logo na base da entrada do programa, ela é feita de maneira individualizada. Os clientes procuram muito dentro da agência acessar ao microcrédito só que aí, já de maneira muito taxativa a orientação é que a gente consiga contextualizar o perfil desse cliente na comunidade dele. Para que ele seja trabalhado através de grupos. Existe realmente uma resistência dessa demanda espontânea dentro do crediamigo.

P - Tens alguma ideia de quanto dessa demanda espontânea é negada pelo banco ou quanto vocês conseguem inserir esse cliente que vem individualmente em grupos?

L - Agente tem uma... Até pela própria força do mercado informal a gente consegue ter uma readequação desse cliente, em torno de 80% dos casos. A cada dez clientes de demanda espontânea que chegam, muito provavelmente oito deles a gente consegue enquadrar dentro da comunidade. Por exemplo me dê o seu endereço que eu vou fazer a visita (que isso é próprio da metodologia). Ai a gente consegue enquadrar em algum grupo, fazer com que ele forme grupos. Apesar de ter a resistência com a demanda espontânea existe também uma colocação posterior assim de muito sucesso. A cada 10 acho que 8 a gente consegue qualificar para que entre em algum grupo de telefone, algum grupo.

P – E consegue ter uma ideia de quanto das demandas, não só as espontâneas mas em geral, elas chegam a ser negadas? Porque a falta de formar um grupo por si só, eu não sei se essa é condição suficiente para conseguir o crédito. Por exemplo, o fato de uma pessoa estar num grupo ela necessariamente consegue o crédito? Ou há situações em que ele é negado?

L - Consegue. Mas há situações em que é negado. Por exemplo, existe um pilar também que é o caráter. Então o próprio grupo faz a seleção natural... às vezes você está numa agência e chega um grupo formado com cinco pessoas e acontece bastante do próprio sinalizar que uma delas não vai ter condição porque não tem o caráter adequado a seguir dentro do programa. Então mesmo com os grupos existe também a taxa de refugo, que não consegue acessar. Agora é minoria isso. Estatisticamente a gente não tem esse levantamento. Enquanto percentual por exemplo a gente não consegue através do grupo acessar. Agora a margem de sucesso é muito grande. A gente pode tentar estimar. A cada as cinco pessoas em quatro dentro do grupo conseguem. Porque até o fator restrição não é um fator que impeça o acesso ao microcrédito. Então isso fica muito evidente na questão da atividade. Então tem que se conferir essa atividade. Conferir esse stock para você qualificar o grupo. Se tem uma margem a cada 5, 4 pessoas, a cada 5 uma pessoa provavelmente não vai ter o enquadramento. Porque é preciso a consolidação do grupo. Antes de cessar o crédito o grupo é formado, é visitado, todo o extrato conferido, se realmente tem a atividade, qual q atividade, serviço, comércio, conferir o stock e depois há a consolidação. Na reunião de consolidação ainda acontece esse caso. Como eu te estava falando, alguém do próprio grupo sinaliza que a corrente não pode ser feita com todos os participantes. Os grupos geralmente tem uma característica de auto gestão, então a gente tenta propagar ao máximo que se auto gerencie. A gente tem o coordenador do grupo que é o próprio cliente. Então esse cidadão é uma fonte de informação muito fidedigna para o nosso trabalho.

P – Em relação ao que o cliente pode manter caracter. O que seria esse caracter? O que significaria esse conceito para o banco?

L – O programa ele trabalha nas comunidades e ai o histórico da relação comercial daquele proponente ao crédito dentro da comunidade é provado pelos próprios componentes do grupo. Então posso citar o seu João por exemplo. Ele quis entrar num grupo do seu José e o seu José é coordenador e ele faz um relato do histórico :”todos nós já tivemos um problema com o seu João. Ele realmente não cumpriu as parcelas que tinha dito que iria cumprir em outras transações comerciais, ele não desempenha a atividade como ele está dizendo que desempenha”. Então o caráter são informações sobre o histórico da pessoa em relação a atividades financeiras. A restrição cadastral é diferente. A forma que a pessoa atua na

comunidade através do histórico dela de transações comerciais, que geralmente esses componentes dos grupos, eles tem uma relação comercial muito interrelacionadas uns com os outros. Aí o caráter é nesse sentido, é o histórico como a pessoa se portou dentro da comunidade. Era uma pessoa que assumiu um compromisso e cumpriu em outras etapas da comunidade, se ela honra os compromissos. Se ela tem histórico de problemas relacionados a falta de compromisso. Na entrevista é que agente cria alguns indicadores que eu falei, para a gente pressupor.

P - Você considera que há um racionamento de crédito praticado pelo banco do nordeste como forma de proteção? Aacionamento crédito no sentido de que em uma potencial demanda ou uma demanda efetiva que chega a ser negada?

L- A gente como um gestor de risco, a gente tem parâmetros que funcionam como uma blindagem, até porque essa atividade ela tem uma margem aceitável de inadimplência. Então a gente trabalha hoje com a inadimplência. Em torno de 2 a 2,5%. É o tolerável acima disso já aumenta o risco da sustentabilidade do programa porque o custo de um programa de microcrédito ele é muito elevado. Geralmente o cliente que entra para acessar o microcrédito, ele só dá retorno geralmente no quarto ciclo de empréstimo. Agente tem um custo muito alto com monitoração, com acompanhamento. Então, uma atividade em micro finanças ela precisa ter um altíssimo índice de inadimplência. Então a gente cria as blindagens para sustentar essa inadimplência.

P – Uma das blindagens que você considera é justamente o racionamento?

L – É. O racionamento talvez não seja o termo utilizado. A gente é gestão do risco. Então a gente tenta racionar na medida que a gente não vê atendidos os parâmetros adequados do risco. Por exemplo um cliente de primeiro acesso não pode pegar o valor máximo, ele tem que mostrar o comportamento nos pagamentos. Um dos princípios do microcrédito são créditos sucessivos através de um aumento com a educação financeira. Essa é a base. Talvez o racionamento. Eu não usaria essa palavra para descrever, no meu caso como gestor. Eu descreveria como a gestão do risco, como a gente tem essa gestão.

P - E essa inadimplência dentro de 2 a 2,5%... em geral as agências conseguem se manter nisso?

L – Conseguem. Assim... É claro, existem os desvios padrões mas na média do programa é um programa hoje que se sustenta através disso. Tem mais crédito subsidiado, um valor subsidiado pelo governo então o próprio programa é auto sustentado porque a gente consegue trabalhar nesse patamar de 2 a 2,5% na inadimplência.

P – Você falou que a parte do quarto ciclo que começa a dar lucro. Quanto tempo dura cada ciclo?

L – Aí depende. Por exemplo, o crédito solidário que geralmente é a maior oferta que a gente tem. Que são a formação dos avais solidários, grupos de avais solidários. Eles têm o prazo máximo de 12 meses. Só que a gente nunca trabalha com o prazo máximo de 12 meses. A gente trabalha fazendo 3 ciclos de quatro meses de prazo. Porque você concede um valor menos inicial com um prazo mais curto justamente para você ter um cliente próximo do acompanhamento necessário. Então já com, digamos assim, com um ano ele já consegue a depender, mas isso claro já depende de alguns parâmetros. Mas américa agente trabalhe é

estratégico. A gente trabalha com um ciclo de 4 meses, valores mais curtos e aí a gente consegue fazer num ano 3 ciclos. Então o ciclo geralmente é o prazo total da atividade do financiamento e do empréstimo, do financiamento de quatro meses.

P - Um cliente novo, ele só consegue crédito com grupo ou existem outros tipos de crédito que ele pode conseguir?

L – O produto é investimento fixo que ele é individual. Raramente, não vou dizer que é o perfil de oferta que a gente estabelece para estar propagando esse investimento para clientes novos. A gestão ela pressupõe que através dos grupos mostrando ele a capacidade de honrar com os pagamentos, aplicação correta do crédito permita que os clientes dos grupos comecem a acessar individualmente também esse produto porque já é um valor maior. Agora não é da nossa política ofertar aos clientes novos os créditos individuais. Tem algumas exceções, mas isso é trabalhado de unidade para unidade, de gestão de cada unidade com o nosso aval, mas são casos mais pontuais mas não é um padrão.

P – E uma pessoa que esteja começando um empreendimento consegue algum tipo de crédito? Porque você falou a gente vai observar o empreendimento que já tem mas que não tem o empreendimento e quer pegar o crédito para começar. Ele consegue?

L – Se ele não tiver nenhum tipo de experiência, porque é assim, às vezes ele não vai ter espaço, ele não vai ter stock, ele não vai ter a atividade já funcionando mas a gente conseguir identificar, porque as análises, eles são para pessoas, na grande maioria do mercado informal. Então o agente de crédito ele é treinado para esse expertise em campo. A pessoa tá começando. Precisa do crédito, agora a gente tem algumas análises que provam que essa pessoa já tem uma certa experiência no crédito. Então, por exemplo alguém que trabalhava em um restaurante. Aí ele está colocando ali um barzinho, tá colocando algum espetinho digamos né, um exemplo. Agente mapeia e não, tudo bem, se ele está colocando agora a gente coloca já o crédito na mão dele. Porque tem uma relação direta com a experiência que ele já construiu ao longo de sua vivência. Aí a gente consegue conceder esse crédito que esteja num grupo. Estamos a falar de um crédito individual mas isso são exceções. Não é o padrão. O produto existe para o cliente, e nós como gestores criamos padrões de gestão do risco para poder controlar essa oferta.

P - Quais são as linhas de microcrédito oferecidas pelo BNB?

L – Existe o, ara o programa crediamigo que a gente esta conversando, existe o crédito solidário; o giro popular solidário, que é o chamado GPS. Esse é a base do programa, que são através dos grupos de formação com o aval solidário. É o crédito popular solidário. Existe o giro popular solidário. É mais uma evolução do primeiro grupo. Existe o crédito comunidade, que são para grupos que estão realmente começando com valores muito pequenos, geralmente são de 11 a 15 componentes, esses grupos maiores que depois se vão desdobrando em grupos menores e vão acessando outros valores. Então são 3 produtos. Mais o investimento fixo. Então nós temos 4 produtos. O giro popular solidário, o giro solidário, o crédito comunidade (que é ele aquele antigo que se encontra na literatura de microfinanças) e o investimento fixo (para valores maiores). O investimento fixo até 15.000 e o giro solidário também até 15.000, já para clientes com outro tipo de experiência.

P – Há algum tipo de incentivo, até pelo fato de você ter dito que é a partir do quarto ciclo que começa a dar lucro. Para os clientes do crediamigo renovarem continuamente os empréstimos?

L – Com certeza. Como falei né, a base de um programa de microfinanças, em qualquer lugar do mundo, se chama renovação de crédito. Tanto é que até o meu trabalho foi para vazão. Vazão é o contrário de renovação. O cliente não vai renovar mas vai sair. Então para as renovações a gente consegue flexibilizar, valores maiores, prazo um pouco maior para aqueles grupos. A gente tem essa política de flexibilizar prazos um pouco maiores, a taxa de juros permanece, que isso já é do programa. Mas o prazo e o valor são atrativos para que o cliente continue renovando. Porque o interessante é visualizar que ele está progredindo dentro do programa. Eu peguei 1.000 reais, no próximo ciclo peguei 1.500, depois 2.000, 3.000 e ai vai. Então a política de fidelização é voltada para um melhor prazo e um melhor valor.

P - Quais são as principais causas para um crédito ser negado? Situações na geral.

L – É exercer a atividade que envolva microfinanças. Isso é o principal que a gente vai observar de cara. A pessoa não exercer uma atividade, ela não tem enquadramento para acessar o microcrédito.

P - E muito da demanda, você falou que é a partir da prospecção dos agente de crédito. Que eles vão à comunidade, que eles percebem. Eles tentam até cativar os clientes, até pela conversa com os outros agentes de crédito, percebe-se que há. A prática é mais não esperar uma demanda espontânea mas gerar, buscar essa demanda que percebe um perfil do que o banco procura. Quais seriam as causas para um agente de crédito não abordar um potencial cliente?

L - As causas do agente não abordar?

P – Sim. Vem que ele tem um empreendimento mas opta por não. Existe essa orientação para agentes de crédito?

L - Isso está na metodologia. Ele só pode conceder com a visita prévia.

P – Mas ele foi a uma comunidade e há um potencial cliente e o agente de crédito, ele não aborda. Existe algum critério para isso?

L – Não. Não existe um critério. Se ele não aborda é uma falha de observação em relação à comunidade. Provavelmente esse cliente potencial é como ??? no início. Se ele percebe não há um atendimento para ele, ele geralmente procura a agência. “Olha, o agente foi na comunidade não foi no meu empreendimento.” Ai a gente tem que fazer uma revisão da comunidade em relação ao mapeamento dos potenciais clientes. Existe muito disso porque isso, assim Paula, na literatura nossa de microcrédito, não na literatura mas no próprio trabalho do crediamigo existe algo que é fundamental, que é o adensamento. O adensamento é você ter que ir trabalhando em áreas sempre que vão sendo coladas umas nas outras. O adensamento é próprio para você dar um atendimento completo na comunidade. Então isso é uma falha talvez do número de agentes em relação à demanda. E pode acontecer. Acontece bastante. Acontece todos os dias. Fulano procurou, o fulano não foi lá na minha comunidade, estou precisando. A gente manda. Isso acontece bastante. Mas não existe uma orientação não. Isso são falhas do próprio processo. Mas isso não é orientação não.

P – Em relação às garantias que o banco usa para se proteger, como o avalista por exemplo. Quais são os perfis das garantias que o banco busca? O perfil das garantias que o banco busca nessa relação com o cliente para se proteger da inadimplência, do risco de crédito.

L – O perfil das garantias?

P – É. Os tipos de garantia.

L - Os tipos. No programa crediamigo são 2 garantias. A garantia fidejussória, que é o aval e fiança. Isso acontece nos grupos, no próprio grupo solidário. É to tipo de garantia, o aval. É o aval solidário. E nos investimentos fixos existe também a possibilidade de garantia real. Porém, não é muito utilizado devido aos próprios valores e aos clientes já terem uma experiência muito grande no crédito. Aí continua sendo com o aval. Eu vou colocar que 98% das garantias utilizadas são os avales dos nossos clientes.

P – E você considera que outros aspetos representam garantias do banco? Outras coisas além do avalista. Existem outras coisas que a seu ver protegem o banco como garantia?

L - A própria satisfação do cliente no programa, o reconhecimento dele dentro do programa constitui sim um estímulo muito grande para essa garantia. E o próprio carater. Existem grupos que que são baseados realmente no carater e eles tem uma capacidade de assumirem as responsabilidades uns dos outros de maneira assim absurda. Porquê? De um grupo, geralmente, a gente não gosta de grupos de 3 pessoas porque se uma... porque o grupo mínimo são 3 pessoas. Se um deles não honrar, 2 vão honrar mas o grupo vai-se desfazer. Se a gente tem um grupo com 4 pessoas e 1 não honrar, os outros 3 tem uma capacidade muito grande de honrar o compromisso e o grupo se manter ainda permanente dentro do programa e eles buscarem um outro componente. Os grupos são a nossa maior fonte de garantia. Você pode apostar.

P – E como funcionam esses grupos solidários?

L – O grupo solidário ele é feito de aval cruzado. É o grupo solidário, então existe João, maria, José e pedro. João é avalista para o José. José para Pedro. Pedro para Maria e Maria para o João. Não pode ser o João avalia para Maria e a Maria para o João. Ai constitui um aval cruzado. A gente não trabalha com aval cruzado. A gente trabalha com aval solidário. Uma corrente onde cada um avalia para o outro sem que o outro avalie para ele.

P – Está pré estabelecido quem é avalista de quem no grupo?

L – Não. Isso é feito na hora do contrato. Não existe uma regra. A gente constitui na hora do contrato, eles concordam. Não há essa possibilidade de eles escolherem não. Isso é feito por nós. O próprio sistema gera às vezes. O próprio grupo já sabe do formato.

P – Se um membro do grupo não honrar uma parcela é uma pessoa só que paga por ele ou rateia entre os membros?

L – Todos pagam. Isso é revisto em contrato. Isso é previsto já em contrato. O grupo precisa pagar a parcela integral. Eles rateiam e ai conseguem cumprir.

P – A prática mais popular, vamos dizer do microcrédito no mundo, pressupõe reuniões pelo grupo. Inclusive o Graham Bank adota reuniões semanais com o agente de crédito, inclusive.

Nesse aspeto como funciona o crediamigo? Há reuniões? Não há? Com que frequência? Onde elas acontecem?

L – Há reuniões. Foi como te falei. O grupo, ele passa por um amplo trabalho de educação financeira muito grande onde existem palestras até haver a chamada consolidação. Quando há a consolidação, aí há realmente autorização para o grupo receber o seu crédito. Quando acontece o crédito, o agente de crédito, que é responsável pela aquela área, ele faz reuniões periódicas prévia ao reembolso dos créditos. Se o grupo está passando por algum problema eles tem um vínculo de trabalho, que o próprio agente, ele é modificado que tava nalgum problema, ele marca a reunião com o grupo antes de já antever qualquer distúrbio nos pagamentos então o agente de crédito, ele acaba se tornando uma figura marcante naquela comunidade. Ele tem uma carteira de clientes. Geralmente as carteiras de clientes de um agente de crédito chegam a 600 clientes a 630. É a média satisfatória para o programa. E aí ele é responsável por fazer as visitas. O microcrédito trabalha muito com a chamada cobrança preventiva. A cobrança preventiva nada mais é do que você estar sempre visitando, passando para ver como está o estabelecimento, conversando com o coordenador do grupo “ e aí como estão as pessoas lá do seu grupo? Como é que está a atividade?” É forçando o compromisso, a entrega dos boletos de forma antecipada. Já preparando o grupo para uma nova renovação. Então é uma comunicação constante com a comunidade que o agente tem. Não é oficialmente reuniões semanais. As reuniões são decorrentes dos próprios ciclos do crédito. Um agente de crédito tem que ter uma carteira que vai se renovar aí em torno de 150 clientes por mês. Vamos botar esse ciclos de 4 meses. Ele vai ter entre 100 a 150 clientes para ser renovado. Então à medida que esses grupos vão se aproximando ele vai previamente já, contactando essas pessoas.

P – Então as reuniões, elas ocorrem na concessão do crédito, na renovação do crédito?

L – As reuniões acontecem na prospeção depois na consolidação e depois na renovação. São etapas do contato. A cobrança preventiva. O agente está atuando, ele está sempre em contato com as pessoas.

P - Você considera que existe uma diferença em termos de informação que o cliente tem e que o banco tem acesso em relação, por exemplo, ao próprio empreendimento ou ao cliente no sentido em que você considera que há uma assimetria de informação entre cliente e banco?

L – Acredito que exista sim um certo nível de assimetria porque o banco trabalha com uma ALCIP que é uma parceira que é o OCIP, organização civil de interesse público. Através de um edital o banco tem uma parceria e a ALCIP é responsável pelo trabalho em campo. De cadastro desses clientes, do conhecimento da comunidade aonde eles elaboram as propostas de crédito e enviam para o banco. Então nós, do banco, analisamos as propostas com vários indicadores. A atividade, a localização, o perfil do cliente, a experiência no mercado financeiro, restrições. Então pode haver sim a assimetria porque o que coloca no papel, a gente não controla o que acontece na realidade. Então pode haver sim alguma assimetria de informação.

P – E você conseguiria dizer, estimar de alguma forma qual seria esse nível de assimetria? Numa escala de 0 a 10.

L – Quanto menos eu atribuía menor é a assimetria, certo?

P – Exato.

L – Quanto menos eu atribuía na escala de 0 a 10 menor a assimetria.

P – Como o 0 sendo sem assimetria. Todas as informações que um tem o outro teria também seria o 0 e 10 seria o máximo de diferença.

L – Eu acho que 2 porque a gente tem um setor do programa que tem muita monitoração em campo. Tendo muita monitoração em campo ela configura uma espécie de auditoria do processo e essa monitoração trabalha com o nível de visitar clientes muito grande. Então diminui a assimetria consideravelmente. Eu acho que na escala de 0 a 10, 2 seria um certo nível de assimetria.

P - E essa monitoração em campo é feita por quem?

L – É pelo próprio INEC. Tem os monitores em campo onde eles fazem o relatório da monitoração. O banco também fiscaliza esse relatório. Então há a fiscalização da fiscalização. Nós eramos responsáveis por fiscalizar também o relatório. Então o que foi apontado em relatório, o coordenador da unidade precisa resolver e nos vamos conferir se houve a resolução dessa incidência. O que baixa bastante a margem de erro e baixa a assimetria. Mas existe sim, claro, mas isso é passível de advertência para os funcionários do INEC. Eles advertem e pode até haver demissão por causa dessas assimetrias. Por exemplo o cliente que entrou no programa, foi aprovado o crédito e depois da monitoração foi visto que ele não tinha stock, que ele não tinha atividade e ele foi incluído em um grupo. Isso a gente consegue mapear também. E tem nesse caso as demissões.

P - Então tem um profissional próprio para fazer essa monitoração?

L – Tem. É o que eu te falei que era um custo absurdo do programa. Por isso que essa inadimplência ela é tão controlada, porque a gente tem um custo operacional muito alto para trabalhar com valores pequenos. Por isso, talvez que a gente tem uma concorrência que ainda não consegue chegar nos patamares de sustentabilidade que o programa tem. A gente já viu caixa econômica entrando na amena atividade do microcrédito, o banco do Brasil e chegaram à inadimplência de 7% a 8%. Isso para microcrédito é absurdo. Talvez com cartão de crédito é o melhor dos mundos tendo uma inadimplência de 7% numa operadora de cartão mas em um programa de micro finanças é absurdo. O que controla a nossa inadimplência é o custo operacional, monitoração, visitas.

P – Tens ideia de quantos por cento representa custo operacional da transação?

L – 85% do custo nosso de operação é com deslocamento e remuneração. 85%.

P – E do rendimento dos créditos tens ideia de quanto é direcionado para cobrir esses custos operacionais?

L – Quantos por cento do crédito não. Dessa forma não. Cada real emprestado é 80 centavos vai ser para os custos. A gente nunca trabalhou assim. A gente não gera porque como é um termo de parceria o banco já vai alocar o recurso para 2 anos do termo. Então a atividade do termo ela já é pré-lançada, é um orçamento fixo. Então aí tem o retorno do programa. Que tem a margem de lucro do banco mas não tem essa relação. A gente não trabalha com essa relação.

P – Acontece por exemplo de um crédito ser fornecido para um uso e haver esse desvio de uso? Tipo o cliente pediu o crédito para uma coisa e usa noutra.

L – Com certeza. Isso é inerente à atividade bancária, à atividade financeira. Isso não é nem exclusivo do crediamigo, isso é totalmente inerente à atividade financeiro. Quando é empréstimo, porque a grande diferença de empréstimo e financiamento é justamente o objetivo final. O empréstimo não tem objetivo final. O recurso é liberado a uma pessoa, o cliente utiliza ao seu critério. O financiamento não. É destinado a uma atividade fina. Mas acontece bastante de ter desvio de crédito.

P – E como o banco acompanha o comportamento dos clientes em relação a isso?

L – No caso do crediamigo é o fator de não renovação. A gente prioriza a não permanência do cliente no programa. O que é um fator totalmente inerente ao risco. A atividade tem que ser priorizada. Desvio de crédito configura uma insalubridade financeiro do cliente. Falta de saúde financeira mesmo. Não é o risco da renovação.

P – E como é que o banco acompanha, como é que fiscaliza isso?

L – Através da monitoração. Através das visitas a clientes que o banco faz diretamente também. Na própria renovação do credito os agentes estão na comunidade e estão observando isso. O próprio grupo sinaliza. Existe uma fiscalização muito grande dos grupos com o banco. O próprio grupo sinaliza isso “fulaninho vendeu a maquina dele de cachorro quente já não esta mais na atividade”. Entao já é um sinalizador. O próprio grupo tem muita sinalização. E a monitoração também.

P – E você acha que acontece muito de os clientes esconderem a informação do tipo que tem endividamento num outro lugar?

L – Pode esconder o endividamento informal. O endividamento formal, dentro do sistema financeiro nacional, isso a gente atualiza no cadastro. Então dessa maneira não. Agora o endividamento informal, isso ele pode sempre esconder do banco. Agiotas, parentes que são créditos bem informais.

P – E extremamente comuns.

L – Isso. Mas a nossa equipe é treinada para estar identificando isso no cliente. Existem sinalizadores muito importantes para poder conhecer.

P – Essas situações de diferença de informação que existe entre o banco e o cliente. Você considera que a consequências em relação ao risco para o banco?

L - Com certeza. Isso ai sempre vai haver o risco. A consequência é o risco. Isso ai é fato. Tanto é que a nossa principal gestão é a gestão dessas informações. É como eu te falei, fica até redundante, mas o nosso custo, ele é muito alto para justamente não permitir essa assimetria. Porque a demanda espontânea ela chega dentro da agência. Então a gente não pode conceder crédito para a demanda espontânea. É proibido. Tem que se ter experiência na comunidade dos clientes. Precisa conhecer a comunidade. Precisa conhecer a atividade do cliente. Então o nosso trabalho é praticamente todo em cima dessa blindagem de assimetria. E a nossa equipe é punida se não trabalhar nesse tipo que eu falei. Gera consequências trabalhistas para a gente desligar colaboradores que não têm o perfil adequado a esse comportamento. A gente não pode mentir dentro do programa.

P – E o que você considera que o banco faz ou que poderia mesmo fazer para ter informações ocultas do cliente que só poderiam ser relevantes para a gestão desse risco?

L – Eu acredito que do ponto de vista de gestão é o maior adensamento no atendimento. A racionalização do atendimento. Inclusive a evasão é uma das causas que foi configurada. Até no meu estudo foi a distância da agência com o cliente. A distância não é somente geográfica mas você ter uma agente que ele está mal distribuído para o atendimento, é um risco muito grande. Então a racionalização das carteiras é algo que a gente precisa estar sempre buscando aprimorar. Então por exemplo a gente não pode ter uma agente de crédito que atende em iguaraçu e a tenda o cordeiro. A gente precisa ter um adensamento muito grande em cordeiro para depois você ir. É um efeito caracol. Isso eu acho que é o principal ponto a ser sempre ajustado.

P - Resumidamente dizer como o banco do nordeste se protege do risco de crédito. Como você diria?

L – Através da metodologia do microcrédito produtivo orientado. é a base para se proteger. É o microcrédito que chegue de maneira orientada ao setor onde exista produção. Eu acho que é a principal pensamento do banco em relação a se proteger, a se caracterizar dessa atividade. Chegar com o microcrédito orientado a áreas produtivas. Se o microcrédito não for orientado o risco é extremamente grande para atividades. Extremamente grande.

P – O que seria o crédito orientado nesse sentido?

L – O crédito orientado ele é um crédito que procura passar para o cliente o conhecimento do manuseio do próprio cliente em relação a sua atividade, orientações econômicas sobre aquela atividade, identificação do fluxo de caixa, a separação da pessoa jurídica com a pessoa física. Jurídica no sentido mais teórico, mais separar as contas do cliente de maneira correta das despesas pessoais. As despesas da atividade das despesas pessoais. Verificar o fluxo de caixa. Verificar quais são os pontos de receita que podem ser otimizados. Verificar as datas de maior fluxo de entrada para poder adequar à capacidade de pagamento do cliente. Mostrar os benefícios para eles inserirem na atividade bancária através da utilização. Cartões de débito. Aquisição de seguros. Então tudo isso faz parte da educação financeira do cliente e do crédito orientado.

P – Existe algum tipo de atividade do banco para orientar em termos de gestão financeira ou finanças pessoais os seus clientes?

L – Existe. A própria divulgação do trabalho do agente, que são as chamadas palestras informativas elas têm todas as cartilhas já oficiais do programa e dizem respeito a fluxo de caixa, formação de capacidade pagamento adequada. Existem várias cartilhas de vendas. Otimização de vendas. Tudo isso através dos agentes de crédito já é obrigatório dentro do trabalho. Essas palestras informativas.

P – Com que frequência acontece? E é por comunidade? Como é?

L – É com carteira de agente de crédito e palestras mensais. Existe uma obrigatoriedade de 5, no mínimo 5 palestras informativas por mês.

P – Isso é obrigatoriedade do agente dar essas palestras?

L – Sim, do agente prestar. Na comunidade.

P – E o cliente tem alguma obrigação em participar?

L – Obrigação não. Isso não é obrigatório mas é um critério para agente analisar até o crédito. O cliente passa por uma palestra, participou... A entrada do cliente obrigatoriamente se dá pela palestra informativa. A gente concede a palestra para dali você mapear o potencial cliente, depois fazer a visita prévia.

P - Existem novas palestras depois, por exemplo, que o cara já é cliente do banco?

L – Existe. Existe o chamado chá do amigo. Existe o cliente que indica cliente. Existem várias palestras com formatos já definidos pela gestão do programa para que seja cumprido esse calendário de eventos. São chamados os calendários de eventos do crediamigo. No chá do amigo existe a divulgação do boneco amigo. Existe uma série de gestões já com valores lançados durante o ano exclusivamente para essas palestras.

P - Você considera, na sua percepção, a gestão do risco de crédito é eficiente, no crediamigo?

L – Muito. Muito eficiente. Extremamente eficiente. É uma referência de gestão de risco, no trabalho do microcrédito. É uma satisfação muito grande para quem trabalha com gestão de risco observar uma inadimplência tão pequena de uma atividade microfinanceira. Realmente tem que ser muito evidenciado.

P – E o que possibilitaria essa eficiência para além da metodologia? Alguma? Algum ponto?

L – O custo operacional. É a metodologia e o custo operacional, nosso elevado para cumprir a metodologia.

P - Dentro dessa gestão do risco de crédito, ao racionamento de crédito eles, estaria incluso? Na sua opinião.

L – Também. Numa menor escala, bem pequena. Mas isso também é uma consequência, esse racionamento. Até porque a gestão financeira, na minha percepção, ela tem racionamento que é inerente.

P – Qual é a taxa de juros aplicada no crediamigo hoje?

L – Está em torno de 1.8% ao mês.

P - E você considera elevado para o mercado?

L – Não. Considero que não.

P – Existe uma variação de taxa de juros, números de parcelas, datas de vencimentos que os clientes podem ter flexibilizado?

L – Claro. Isso é negociado com o cliente. A taxa não, porque é a taxa do programa. O prazo, a data de pagamento, isso é negociado com o cliente. Isso é observado nas visitas de consolidação. Qual é a data que mais entra recursos ao cliente, para que ele possa adequar a capacidade de pagamento dele a essa data.

P - É mensal o pagamento?

L – É mensal.

P - O número de parcelas é negociável?

L - São negociados.

P - E o risco moral que é aquele risco de uma intenção...

L – Só para completar. O número de parcelas é negociado mas estabelecendo o limite máximo de parcelas.

P – Que é de doze?

L – Não. Existe um limite máximo de parcelas que é acordo produto e dentro desse limite máximo vai é negociado de acordo com o cliente, o perfil do cliente. Existe um limite máximo de parcelas.

P – Que no crediamigo, no começo você tinha dito que eram 12 parcelas, não é isso?

L – É. 12 parcelas para um produto, que são esses que te falei. São 3 e o investimento fixo pode chegar até 24 meses. 2 anos. E como o próprio nome diz, investimento já é um valor para você recuperar mais no longo prazo. Os outros são (?) ai os prazos são mais curtos porque a receita gerada já do próximo mês.

P – E o que é chamada de, na teoria, risco moral, que seria o risco de, por exemplo, o cliente declarar uma intenção para o uso ou uma intenção de uma determinada atitude que para o banco é relevante e ele é na verdade, no fundo ele tem uma intenção de outra ou de, enfim, o risco moral é aquele risco de até o cliente dizer uma inverdade ou esconder um vício, um problema do empreendimento dele, enfim, quais seriam os mecanismos que o banco usa para reduzir esse risco?

L – É a visita in loco. É a visita prévia. Para reduzir essa possibilidade de risco moral do cliente colocar no papel, no cadastro informações que não poderão ser verificadas in loco. Isso é o que a gente utiliza.

P – Um outro conceito que é muito importante na parte de riscos é o que é chamado de seleção adversa. Que é o risco que o banco tem de selecionar clientes que são na verdade de risco elevado mas que o banco julgou erroneamente que era um cliente bom. Ou seja de baixo risco. Você considera que há mecanismos para tentar reduzir ou minimizar essa seleção adversa?

L – Muitos. Com certeza. Existem mecanismos na própria análise de crédito, ela já observa, através de informações que foram coletadas em campo sobre o caráter do proponente, o número de restrições no mercado financeiro, a formação de stocks, tudo isso a gente tem como observar para reduzir essa seleção adversa.

P – Há uma diferença entre mercado potencial e o mercado que o banco alcança?

L – Há. Demais. Isso é absurdo hoje em dia. É o chamado mercado elegível que a gente utiliza esse termo. Hoje, com dados do IBGE, que a gente trabalha. Eu vou colocar o estado onde eu trabalhei, Pernambuco. A gente não chega a 30% do mercado elegível que é o mercado de Pernambuco.

P – E porque isso ocorre?

L – É como eu falei é um número elevado de clientes potenciais e ainda a gente não tem o alcance necessário para o atendimento desses clientes.

P – O que faz com que o banco não alcance esses 70% do cliente que não é alcançado?

L - A força operacional. A oferta de crédito. A oferta do mercado de crédito também. Em todo o mundo trabalha com crediamigo, trabalha com outros programas, com outras empresas do mesmo setor, do setor semelhante. Então a gente tem um mercado elegível é imenso mas tem oferta também muito grande de crédito e a gente também não tem braço operacional para conseguir atender todos.

P - O programa crediamigo é sustentável financeiramente?

L – Absurdamente sustentável.

P - E por que a sustentabilidade não se reverte em ampliação dos recursos operacionais?

L - Aí , Paula, é realmente... Não é nem do que eu não possa lhe falar. São decisões assim muito acima da minha capacidade. Da gestão nossa. São decisões corporativas do banco. É o planejamento estratégico do banco. A média de crescimento estabelecida geralmente ela é de 10 a 15% anual. Isso ai eu tenho na gestão. A meta de crescimento do programa é de 10% a 15 em relação a expansão do programa.

P - O que não é ruim. É uma boa expansão anual.

L – Demora muito para você também. Não consegue na mesma velocidade a necessidade de crescimento com a capacitação também das pessoas que trabalham. Existe um período inédito de capacitação para quem trabalha com microcrédito no campo. Então você contrata um agente de crédito geralmente demora três a quatro meses para você conseguir liberar uma carteira para ele. Então é uma mão de obra especializada. Não é nem só o custo operacional mas é uma questão de mão de obra especializada. Tem esses fatores que eu te falei. A oferta de crédito, a questão do adensamento, a gente não consegue estar em todo o lado para poder atender. Então é um paradigma o programa.

P - O programa é subsidiado?

L – Não.

P - Alguns programas de microcrédito no mundo eles permitem um período de carência, no sentido em que ele recebe, o cliente recebe o crédito hoje mas a primeira parcela termina sendo paga daqui a 3 meses, 6 meses. Isso seria uma opção no crediamigo?

L – Não. Isso não é opção porque isso, de uma certa maneira, inibe a educação financeira do cliente. Porque a nossa grande maioria dos financiamentos são para clientes que já estão em atividade gerando receitas mensais. Então se o crédito não é para investimento ele é para capital de giro, a metodologia preconiza que ele já pode pagar no mês seguinte. Então já é negociada a parcela adequada para ele no próximo mês pagar. E ai ele realmente mostrar a capacidade. A carência não é uma objetivo metodológico nosso.

P - Mas no crédito que é destinado para a capital fixo?

L – Assim, isso eu estou falando já depois que eu sai. Eu sai do programa já vai fazer mais de 2 anos. Ai eu soube que teve uma alteração de (?) de 3 meses para investimento fixo. Para investimento fixo. Pode estar. Então isso é critério da gestão da unidade, do conhecimento do agente de crédito. Isso está possibilitado. Agora no restante dos outros produtos não. Não existe carências. Ele trabalha com parcelas já seguintes (?) ao mês.

P - Não é exigido o um plano de negócios pelo cliente, para o cliente apresentar o banco para conseguir o crédito. Você acha que seria bom?

L – Não. Precisaria não porque as atividades na sua maioria informais. As informações que a gente precisa do próprio informação do fluxo do fundo de caixa do cliente são muito simplificadas. Isso inviabilizaria o tempo médio nosso de atendimento e o cliente também não tem esse expertise não. A maioria dos clientes. A grande maioria.

P - Poderia ter uma parceria, por exemplo, com SEBRAE para isso. Isso poderia ser interessante?

L – Isso até tem também. Nos clientes nós participamos nas oficinas de venda, gerenciamento de negócios, inclusive a gente tem até uma parceria com SEBRAE no estado de Pernambuco. Tinha também na época. Justamente o SEBRAE faz um trabalho de qualificação dos clientes e agente atenderia esses clientes. Isso viabiliza muito o negócio. Não da parte nossa mas buscar essas parcerias sempre foi também objetivo nosso, de gestão.

P - A partir de que momento, quantos dias de atraso o cliente é considerado em atraso e a partir de que momento ele é considerado inadimplente para o banco?

L – Um dia de atraso ele já é inadimplente. Do ponto de vista de gestão. O acordo de Basileia que o banco segue, ai tem todo um desdobramento. Até 14 dias a gente já pode negar ativar o cliente. Todo esse desdobramento legal. Mas para a gestão ele já é inadimplente no programa a partir do primeiro atraso dele.

P – Do primeiro dia de atraso?

L – É no primeiro dia de atraso.

P – E ele é evadido a partir de quanto tempo que ele não volta a renovar?

L – Se não renovar hoje, amanhã ele é evadido.

P – E a partir de que momento de inadimplencia vocês consideram o credito como perdido?

L – 60 dias. Já é muito muito caro.

P – Porque inclusive eu já acompanhei nas agencias que o banco chama para renegociação. Tem uma frequência significativa de clientes que vai para tentar renegociar até o que está em atraso. Eu percebi isso.

L – Tem a ALITICA, associação latino americana de instituições de desenvolvimento. Até já fiz um curso por ela. É considerado já ate ao 10º dia a data limite para o sucesso do reembolso na atividade do microcrédito. Então a gente tem um trabalho muito grande para não ultrapassar do 10º dia, o cliente. Porque? Um cliente do microcrédito geralmente, se ele atrasa dentro do programa ele já esta com muitos outros compromissos financeiros. E se a gente não tiver uma força de reação de cobrança muito eficiente ele vai priorizar literalmente esse alguma receita para outros compromissos. Não vai ser para o programa. Então a gente precisa muito ate esse 10º dia dessa reversão dessa inadimplencia. É liquidando logo todo o valor ou a gente conseguindo revitalizar, uma revitalização.

P – Revitalização seria quando o cliente estava inadimplente e conseguiu recuperar o credito.

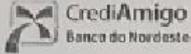
L – Isso. Conseguiu recuperar o credito, conseguiu renegociar ele. Ele esta revitalizado.

P – E ele volta a poder conseguir crédito do banco?

L – Ai depende. É como foi configurado esse atraso. Qual foi a razão. Quanto ele pagou. Porque por exemplo se eu atrasar 10.000 reais e ate ao 10º dia eu honrei 700 reais desse compromisso é um indicador muito grande que eu estou querendo resolver isso. Então a gente já consegue colocar no radar que esse cliente pode voltar a trabalhar com a gente. Agora se o aumento atrasou e não fez nenhuma menção de pagamentos já consideráveis, ai realmente ele vai se descaracterizando como potencial retorno. Daquele momento mas isso é muito do crédito. Tudo de repente ele volta.

P – Entendi. Em relação às perguntas da entrevista concludo por aqui. Muitíssimo obrigada.

APÊNDICE F: Contrato de microcrédito do Crediamigo

 **Crediamigo**
Banco do Nordeste

Cédula de Crédito Bancário - Giro Solidário
Nº. Sequencial 044.2018.01401 / 100119

CLAUSULA 1ª - DADOS DOS EMITENTES:

Nome	Doc. Ident.	C.P.F.

CLAUSULA 2ª - DADOS DO CREDOR
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A., CNPJ nº 07.237.373/0001-20, com sede à Av. Doutor Silas Munguba, 5.700, Bairro Passaré, Fortaleza, CE, doravante designado BANCO DO NORDESTE.

CLAUSULA 3ª - GRUPO SOLIDÁRIO
Os EMITENTES acima qualificados resolvem formar um GRUPO SOLIDÁRIO para acesso a crédito pelo Programa Crediamigo do BANCO DO NORDESTE, para aplicação em suas atividades econômicas, indicando como seu Coordenador o EMITENTE ao final assinado.

CLAUSULA 4ª - CONDIÇÕES DO CRÉDITO

a) finalidade do crédito: Capital de Giro
b) fonte de recurso: RECIN – Recursos Internos
c) valor de principal de R\$ 26.750,00 e juros prefixados de R\$ 2.058,64 totalizando, R\$ 28.808,64.
d) forma de desembolso: em moeda corrente de uma só vez, no dia 26/06/2018, conforme tabela abaixo.

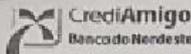
Nome do cliente	Valor do Empréstimo
ANA KAROLINA FERREIRA DA SILVA	R\$ 7.500,00
JACICLEIDE CARLA DA SILVA FEITOSA	R\$ 5.875,00
MARIA DA PAZ DA SILVA	R\$ 2.625,00
MARIA DAS GRACAS BATISTA DA SILVA	R\$ 7.500,00
ROSINEIDE MARIA ALEXANDRE	R\$ 3.250,00

e) forma de pagamento: em 06 parcelas mensais e sucessivas, no valor de R\$ 4.801,44. O BANCO DO NORDESTE não aceita pagamento parcial de prestações até o 90º dia de atraso.
f) encargos financeiros: juros à taxa efetiva de 1,90% ao mês, equivalentes a 25,34% ao ano e Taxa de Abertura de Crédito (TAC) correspondente ao percentual de 3,00% sobre o valor de principal do empréstimo. Para os EMITENTES que houverem contratado seguro prestamista, o Custo Efetivo Total (CET) da operação é de 44,86% ao ano, que inclui taxa efetiva de juros, taxa de abertura de crédito e prêmio de seguro prestamista. Para os EMITENTES que não houverem contratado seguro prestamista, o Custo Efetivo Total (CET) da operação é de 43,79% ao ano, que inclui taxa efetiva de juros e taxa de abertura de crédito.
g) encargos por atraso: a partir do primeiro dia de atraso serão cobrados, linearmente, juros de mora de 4,50% ao mês, proporcionalmente ao número de dias contados como atraso.
h) Praça de Pagamento: RECIFE, PE.

CLÁUSULA 5ª - Como GRUPO SOLIDÁRIO, solidariamente responsáveis, pagaremos esta Cédula de Crédito Bancário ao BANCO DO NORDESTE, conforme especificado na CLÁUSULA 4ª, tendo o BANCO DO NORDESTE o direito a exigir e receber de um, de alguns ou de todos os devedores, parcial ou totalmente, a dívida comum. Estamos cientes de que em caso de impontualidade incidirão sobre o saldo em atraso os encargos constantes na alínea "e" da CLÁUSULA 4ª.
Parágrafo único: O pagamento parcial feito por algum(ns) participante(s) do GRUPO SOLIDÁRIO não implica renúncia à solidariedade pelo BANCO DO NORDESTE, permanecendo solidário(s) aquele(s) que pagou(aram) pelo restante do débito.

CLÁUSULA 6ª - LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA DO DÉBITO: O GRUPO SOLIDÁRIO poderá realizar a liquidação antecipada do débito referente à operação de crédito vigente, fazendo jus ao abatimento dos encargos financeiros incidentes sobre o saldo devedor, calculado proporcionalmente à quantidade de dias antecipados.

2ª VIA - Cliente Página 1



Cédula de Crédito Bancário - Giro Solidário
Nº. Sequencial 044.2018.01401 / 100119

CLÁUSULA 7ª - DESISTÊNCIA DO CRÉDITO: O GRUPO SOLIDÁRIO poderá desistir do crédito em até dois dias úteis após a data do desembolso da operação, mediante devolução dos valores concedidos.

CLÁUSULA 8ª - O GRUPO SOLIDÁRIO compromete-se a aplicar o crédito concedido em suas atividades, com finalidade produtiva, e declaram estar cientes que:

a) Fica assegurado ao BANCO DO NORDESTE, em caso do não cumprimento das obrigações acordadas, o direito de suspender quaisquer desembolsos e de considerar as parcelas vincendas antecipadamente vencidas;

b) O BANCO DO NORDESTE poderá suspender quaisquer desembolsos e/ou antecipar o vencimento de parcelas vincendas, bem como cancelar limites de crédito, na hipótese de vir a ser constatada a prática de atos em infringência à legislação que trata do combate ao trabalho infantil, trabalho adolescente (salvo na condição de aprendiz) e trabalho na condição análoga à de escravo, bem como no que se refere à discriminação de raça ou de gênero, assédio moral ou sexual, crime contra o meio ambiente e danos contra a segurança e medicina do trabalho.

CLÁUSULA 9ª - AUTORIZAÇÃO: Os EMITENTES autorizam o BANCO DO NORDESTE, em caráter irrevogável e irretratável, a: I) fornecer ao Banco Central do Brasil, para fins de composição da Central de Risco de Crédito do SISBACEN e/ou do Sistema de Informações de Crédito (SCR) da referida autarquia e nos termos da legislação em vigor, todas as informações relativas a esta operação de crédito, em nome de um ou de mais de um dos EMITENTES; II) consultar, na Central de Risco de Crédito do SISBACEN e no Sistema de Informações de Crédito (SCR), sobre todos os financiamentos de suas titularidades, mantidos no BANCO DO NORDESTE ou em qualquer outra instituição financeira.

CLÁUSULA 10ª - A presente operação é contemplada pelo PROGRAMA NACIONAL DE MICROCRÉDITO PRODUTIVO ORIENTADO - PNMPO do Governo Federal, sujeitando-se às normas do referido Programa e limitando o saldo devedor dos beneficiários nas instituições financeiras. Cada EMITENTE declara que se responsabiliza pelo cumprimento às normas do PNMPO, bem como que não possui operações de crédito contratadas em seu nome em instituições financeiras, cujos saldos, somados às operações contratadas no BANCO DO NORDESTE, ultrapassem o montante de R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais), exceto operações de crédito habitacional.

Lemos esta Cédula previamente e concordamos integralmente com suas disposições.

Local e data: Recife, 26/06/2018.

Assinaturas dos EMITENTES:

06.614-04

14-13

094-60