

MICROCRÉDITO EM EMPREENDEDORISMO INFORMAL: UMA APLICAÇÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC)

MARCELO ALVES VAREJÃO

FECAP

marcelo.varejao@socopa.com.br

EDSON RICARDO BARBERO

Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado

edson-barbero@hotmail.com

ALEXANDRE DIAS DA COSTA

FECAP

adc.costa@yahoo.com.br

Direcionamos nosso profundo agradecimento aos empreendedores do Banco Pérola, em especial a fundadora Alessandra França. A beleza por trás do trabalho social desenvolvido por vocês mereceria diversos outros artigos acadêmicos para ser capturado em sua plenitude.

ÁREA TEMÁTICA: Tecnológica – Administração Pública

MICROCRÉDITO EM EMPREENDEDORISMO INFORMAL: UMA APLICAÇÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC)

RESUMO

Este relato técnico objetiva contribuir para a redução da dificuldade de acesso a crédito por empreendedores informais. Expõe uma operação de microcrédito que utilizou o instrumento financeiro FIDC, tipo de aplicação originada de créditos a receber por empresas. Demonstra uma implementação de *funding* que fomentou o microcrédito do Banco Pérola, OSCIP voltada a concessão de crédito para jovens empreendedores informais. O método de coleta de dados baseou-se em entrevistas com os fundadores, análises documentais e observação participante. Como resultado, em 31 de dezembro de 2014, com pouco mais de 5 meses de operação, o Pérola FIDC contava com volume captado de R\$ 924 mil e ativos correspondentes às operações de crédito adquiridas do Banco Pérola que somavam R\$ 842 mil. O índice de inadimplência registrou média de apenas 1,29%, percentual bem abaixo dos patamares apresentados pela indústria de crédito, que segundo levantamento do Bacen (2014), ficou em 4,54% em igual período. Tais resultados financeiros e o incremento no acesso a crédito para microempreendedores informais confere ao caso significativa relevância. O artigo descreve soluções factíveis e apresenta as dificuldades enfrentadas. Por fim, expõe sugestões para trabalhos futuros.

Palavras-chave: Microcrédito; Empreendedorismo Informal; Terceiro Setor; FIDC; Empreendedorismo na baixa renda.

ABSTRACT

This technical report aims to contribute to the reduction of the difficulties in accessing credit by informal entrepreneurs. It illustrates an operation of microcredit thorough FIDC, a financial instrument based on the accounts receivable of companies. It also demonstrates a funding structure that promoted the microcredit business of Banco Pérola (Perola Bank), a Social Organization for Public Interest - OSCIP committed to extending credit to young informal entrepreneurs. The methodology for collecting data was based on interviews with the founders, document analysis and participant observation. As a result, on December 31st, 2014, with just over five months of operation, the Pérola FDIC had raised R\$ 924 thousands in funding and booked R\$ 842 thousands in assets based on credit operations acquired from Banco Pérola. The recorded default was an average of only 1.29%, well below the 4.54% mark for the overall credit industry according to a 2014 survey by the Brazilian Central Bank. Such financial results and the increased access to credit by informal microentrepreneurs grants relevant significance to the case. The article describes feasible solutions and presents the difficulties faced. Finally, presents suggestions for future studies.

Keywords: Microcredit; Informal Entrepreneurship; Third Sector; FIDC; Low-income Entrepreneurship.

1. INTRODUÇÃO

Muito embora o sistema financeiro do Brasil esteja em estágio relativamente elevado de desenvolvimento, há escassez na oferta de crédito para alguns estratos da sociedade. A dificuldade de acesso a tais capitais pelos microempreendedores informais é particularmente preocupante, à medida em que parte significativa deste público encontra-se à margem do sistema bancário tradicional. A ausência de balanços - documento tipicamente exigido pelas análises feitas pelos bancos - é uma das barreiras mais comuns de ingresso ao mercado financeiro. Tal problema demanda solução, seja pelos ensejos particulares à organização aqui estudada, seja pela relevância do terceiro setor em geral ou em razão da alta participação da economia informal no contexto brasileiro.

O presente relato técnico apresenta uma implementação do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) como forma de *funding* para as operações de microcrédito do Banco Pérola, uma Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP) cujo objetivo principal é oferecer crédito a microempreendedores informais. O FIDC é um tipo de aplicação financeira em que a maior parte dos recursos é designada à compra de direitos creditórios. Tais direitos derivam dos créditos que uma firma tem a receber, como duplicatas, cheques e outros. O direito de recebimento é negociável, isto é a empresa o cede a terceiros e isso é feito por meio do FIDC (BM&FBovespa, 2015).

Microcrédito é um empréstimo de baixo valor monetário notadamente direcionado a empreendimentos informais sem acesso ao sistema financeiro tradicional, principalmente por não terem como oferecer garantias reais aos bancos comerciais. Caracteriza-se tipicamente como um crédito produtivo - financiando capital de giro e investimento fixo, por exemplo - e é concedido através de uma metodologia assistida, isto é na qual o agente de crédito normalmente interage com o tomador antes, durante e depois da concessão do capital (Barone, Dantas, Lima e Rezende, 2002).

A relevância dos temas FIDC e microcrédito não se limita à operação específica, mas pode ser extrapolada para outras organizações de Terceiro Setor apoiadoras de empreendedorismo no contexto da baixa renda e informalidade. Muito embora o FIDC não seja um instrumento financeiro recente, a maneira como foi utilizado nesta operação a qualifica como inovadora, bem-sucedida financeiramente e socialmente impactante. Como descrito posteriormente, os resultados da intervenção supracitada foram significativos para as partes interessadas. Fica, então, a pergunta central por ser respondida no presente relato técnico: **De que forma o instrumento financeiro FIDC pode gerar, no contexto de um banco OSCIP, um fluxo de crédito satisfatório a empreendedores informais de baixa renda e, concomitantemente, permitir rentabilidade à operação tornando-a, assim, sustentável para o banco?** Embora tal pergunta não seja um problema de pesquisa no sentido científico do termo, acredita-se que sua elaboração contribua para a leitura do material.

Diante de tal indagação, o presente trabalho elabora reflexões e recomendações para dois setores particularmente importantes da sociedade. Por um lado, contribui para organizações de terceiro setor – particularmente outros bancos OSCIP - ao ilustrar uma intervenção bem-sucedida) que vai ao encontro de um dos principais desafios enfrentados por tais organizações: sua sustentação financeira (Fischer & Falconer, 1998). Por outro lado, entrega potencialmente resultados ao amplo universo dos empreendedores informais no Brasil, ao estimular a aplicação de um instrumento financeiro que pode viabilizar acesso a crédito a um público que possui dificuldades para obter tais empréstimos por outros meios.

Segundo Fischer e Falconer (1998), um dos principais desafios para o Terceiro Setor é a dependência – muitas vezes exclusiva - de financiadores públicos e de doações individuais ou empresariais. Assim, quanto mais diversificada as fontes de capital, menor é o risco para a sustentação financeira e maior a legitimidade social da entidade (OAB-SP, 2007). No que

tange ao Empreendedorismo Informal, estima-se que somente 7% das organizações ou indivíduos desta tipologia utilizam empréstimos bancários (IBGE, 2003). Vale lembrar a massiva presença de empreendedorismo informal no país. Embora seja de mensuração complicada (TIRYAKI, 2008), a economia informal no Brasil chegou a R\$ 761 bilhões em 2013, o que representou 15,9% do PIB (IBRE, 2014).

O conceito de economia informal começou a ser utilizado na década de 70 para qualificar os rendimentos instáveis provenientes de atividades econômicas fora do alcance regular do Estado (CUNHA, 2006). Estudos apontam que empreendimentos informais surgem a partir de decisões de trabalhadores de se tornarem autônomos, com o objetivo de evitar os elevados custos com a legislação trabalhista, além da cobrança oficial de impostos e os custos com burocracia e corrupção (TIRYAKI, 2008). A economia informal é normalmente vinculada à ilegalidade, baixa produtividade, evasão de impostos, corrupção e, sobretudo, a um contingente de indivíduos excluídos dos sistemas de proteção social (FILÁRTIGA, 2007).

O fato de a economia informal ser composta de diversos setores dificulta a elaboração de políticas públicas específicas focalizadas nesse campo (HIRATA & MACHADO, 2008). Segundo Paes (2010), dentre as causas da informalidade, são destacadas: (i) diferencial de preço que atrai consumidores para os produtos informais; (ii) fragilidade da fiscalização; (iii) os elevados custos regulatórios e (iv) organização do sistema tributário que acaba favorecendo a sonegação e a informalidade. Por outro lado, ao manterem-se na informalidade, as desvantagens dessas empresas são: (1) pagamento de multas e subornos à fiscalização; (2) punições pela violação das leis; (3) dificuldade de acesso ao sistema jurídico; (4) aumento dos prêmios de risco cobrados para a contratação de operações de crédito, pois ao deixar de declarar suas receitas e ativos devidamente, a empresa perde capacidade de pagamento e reduz seu limite de crédito em função da falta de garantias a serem vinculadas (FILÁRTIGA, 2007).

As argumentações supracitadas indicam, de forma geral, a premência de estudos técnicos que demonstrem aplicações bem sucedidas e que recomendem ações práticas sobre sustentação financeira do Terceiro Setor e acesso a crédito por empreendedores informais. Deste modo, e diante da relativa ausência de informações particularizadas e pragmáticas sobre o tema, o anseio principal do presente trabalho é apresentar e discutir os benefícios, resultados, ações e desafios do FIDC como veículo para fomentar o desenvolvimento de empreendedores informais por meio de microcrédito. Objetiva-se, em adição, contribuir para a academia ao apresentar recomendações de estudos que possam ser futuramente empreendidos por acadêmicos e, no âmbito do ensino em gestão, ilustrar uma prática considerada bem-sucedida. Entre os objetivos específicos, o relato visa a: (i) Apresentar o processo adotado pelo banco Pérola ao utilizar o FIDC como *funding* para microcrédito; (ii) Ilustrar como a organização em estudo estimou o tamanho do mercado para crédito por meio de FIDC; (iii) Expor os resultados obtidos pelo banco em termos financeiros; (iv) Apresentar as principais dificuldades enfrentadas pelo banco Pérola na trajetória de implementação do instrumento financeiro FIDC e (vi) Recomendar, para organizações de terceiro setor que estejam em condições semelhantes, ações práticas geradas a partir da experiência do banco Pérola. No capítulo conclusivo, o artigo apresenta uma tabela síntese dos achados referentes a tais objetivos.

2. CONTEXTO E SITUAÇÃO-PROBLEMA: MICROCRÉDITO BRASIL E ATUAÇÃO DO BANCO PÉROLA ANTES DO FIDC

Anteriormente a se adentrar na descrição dos resultados, expõem-se o contexto da realidade investigada e uma síntese da situação problema. Descreve-se a conjuntura do microcrédito

para empreendedores informais no Brasil e o histórico e atuação do Banco Pérola. O capítulo “Apresentação da Intervenção e Resultados” apresenta a análise dos achados do caso.

Ainda que com sobressaltos devido a flutuações econômicas diversas, o crédito em geral no Brasil tem apresentado crescimento. Entre junho de 2004 e junho de 2014, o volume de crédito total concedido no país cresceu 540%, passando de R\$ 442,4 bilhões para R\$ 2,8 trilhões (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2014). A evolução do crédito no país neste período parece ser resultado, entre outros fatores, da estabilidade econômica, redução da taxa básica de juros (ainda que elevada), diminuição do desemprego, aumento dos prazos de financiamentos e melhoria do ambiente regulatório (IPEA, 2014). O gráfico 1 ilustra a evolução do crédito no Brasil como percentual do Produto Interno Bruto (PIB). Nele é possível visualizar que essa proporção saltou de 25,4% para 56,8% durante o período analisado.

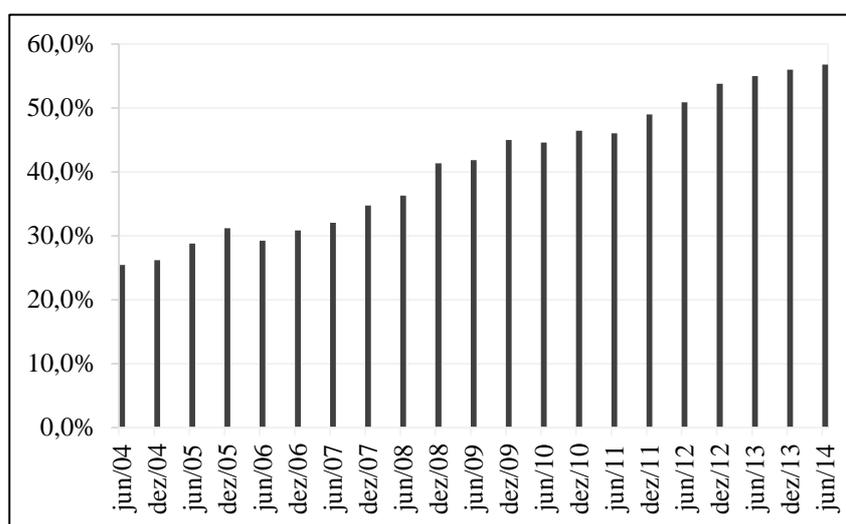


Figura 1. Evolução do Crédito no Brasil
Fonte: Banco Central do Brasil, 2014

Apesar deste aumento, o percentual ainda é baixo quando comparado às principais economias do mundo, onde essa relação, em alguns países, ultrapassa 100%. Segundo metodologia do Banco Mundial, o Brasil encerrou o ano de 2013 com uma relação de 71% entre crédito e PIB, enquanto nos Estados Unidos este indicador ficou em 198% e no Japão em 189% (BANCO MUNDIAL, 2014).

As estatísticas supracitadas podem levar a conclusões equivocadas, contudo, de que a expansão do crédito teria irrigado todos os setores da sociedade e, em igual proporção, empresas de portes diferentes e em estágios distintos. O setor habitacional, para ficar em um exemplo, canalizou parte significativa do crescimento. A participação do crédito habitacional sobre o total de crédito saltou de 5,3% para 15,9% nos últimos 10 anos, totalizando R\$ 449,4 bilhões (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2014).

Além disso, há maior concentração do crédito em empresas grandes em detrimento das micro e pequenas firmas. Em 2013, as pequenas empresas responderam por 22,4% do crédito concedido para pessoas jurídicas, apesar de representarem 99% do total de firmas no país, 52% do saldo de empregos formais e 40% da massa salarial (SEBRAE, 2013). Os bancos preferem direcionar seus recursos para empresas maiores, que teoricamente oferecem menor risco de crédito. A burocracia das instituições financeiras na aprovação do crédito e as exigências de garantias reais dificultam a obtenção dos recursos para as organizações de menor porte que se encontram, muitas vezes, obrigadas a recorrer ao cheque especial com taxas elevadas. O sistema financeiro tende a assumir postura mais conservadora, excluindo

determinados segmentos do acesso ao crédito como, por exemplo, população de baixa renda, setor informal, micro e pequenas empresas, empresas nascentes etc. A exclusão ganha contornos mais graves em países em desenvolvimento, onde a participação do setor informal, das micro e pequena empresas e das populações de baixa renda responde por parcela mais significativa da economia (BRAGA e TONETO JR., 2000).

Se o cenário no que tange o crédito não é favorável para as MPEs formalizadas, as perspectivas para o comerciante informal despertam ainda maior preocupação. No Brasil, em outubro de 2003, foram identificados 10,5 milhões de pequenas empresas não-agrícolas, das quais 10,3 milhões seriam informais (IBGE, 2003). Somente 7% das empresas do setor informal utilizaram empréstimos bancários para viabilizar investimentos (IBGE, 2003), o que demonstra a baixa “bancarização” desse setor da economia. Para Carvalho e Abramovay (2004, p.17), “o sistema financeiro brasileiro não atende às necessidades da microempresa e menos ainda aos trabalhadores por conta própria”.

O relatório de Economia Informal Urbana (IBGE, 2003) observou que somente 40% dos proprietários de empresas do setor informal com até cinco empregados tinham conta corrente, sendo que 32% tinham direito a talão de cheques. A maior parte efetuava pagamentos por meio de correspondente bancário (37%) e 34% utilizavam agência bancária (IBGE, 2003).

A informalidade é vista por muitos brasileiros desempregados como forma de obtenção de renda adicional ou até mesmo a principal fonte de renda familiar. Segundo pesquisa Economia Informal Urbana realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em 2003 havia 10.335.962 empreendimentos informais no Brasil. A maioria dos proprietários trabalhava somente no setor informal, pois apenas 10% tinham mais de um trabalho (Idem). A falta de estrutura administrativa e o desconhecimento de práticas empresariais também são um entrave para a sobrevivência desses empresários. Esse despreparado pode ser evidenciado por meio de relatório do IBGE (2003), que demonstra que a forma de determinação dos preços dos produtos ou serviços mais frequente era a negociação com os próprios clientes, opção encontrada em 40% dos casos analisados. As exceções eram 27% das empresas do comércio que consideravam o custo de produção mais uma parcela fixa para a formação de preços, e 45% das empresas de outros serviços coletivos, sociais e pessoais juntamente com 44% das empresas de serviço de alojamento e alimentação que consideravam os preços praticados por outras empresas concorrentes para fixar os seus.

O microcrédito surge justamente no contexto de superar parte das adversidades supramencionadas. Desde que Muhammad Yunus, importante incentivador do tema, publicou “O Banqueiro dos Pobres” (YUNUS, 2000), o tema ganhou forte relevo. Frequentemente, contudo, o conceito de microcrédito é confundido com o de microfinanças em geral. Entende-se por microfinanças um conjunto de serviços financeiros (como poupança, créditos e seguros), prestados por instituições financeiras ou não para indivíduos de baixa renda e microempresas (que podem ser formais ou informais) excluídas (ou com acesso restrito) do sistema financeiro tradicional (NICTER, GOLDMARK & FIORI, 2002; NAQVI & GUZMÁN, 2003). A ênfase do presente Relato Técnico se dá no microcrédito.

A pesquisa “Economia Informal Urbana de 2003” (ECINF, 2003), realizada pelo IBGE em parceria com o Sebrae, identificou a existência de 10,5 mil pequenas empresas (com até cinco trabalhadores) não agrícolas no Brasil. Desse total, 10,3 mil eram informais e empregavam 13,9 mil pessoas. Dados compilados pelo BNDES (2002) apontam que a penetração da indústria microfinanceira no Brasil é de apenas 2% da demanda potencial. Abaixo encontra-se a Tabela 1, que apresenta sinteticamente a oferta de microcrédito orientado no Brasil em 2005.

Tabela 1
Oferta de Microcrédito no Brasil – Dez-2005

Nome da Instituição	No. Clientes ativos	% Total	Carteira ativa (R\$ milhões)	% Total
Banco do Nordeste	195.378	60,26%	136,20	46,50%
CEAPE-MA	14.018	4,32%	7,60	2,59%
CEAPE-PE	4.610	1,42%	5,40	1,84%
CEAPE-RN	3.265	1,01%	2,20	0,75%
CEAPE-SE	2.679	0,83%	2,00	0,68%
SÃO PAULO CONFIA – SP	3.458	1,07%	2,63	0,90%
CEAPE-RS	2.111	0,65%	2,30	0,79%
Banco da Mulher	1.400	0,43%	1,80	0,61%
Vivacred – RJ	4.800	1,48%	4,70	1,60%
Outras ONGs e OSCIPS (113)	50.107	15,45%	32,57	11,12%
Sub-Total ONGs e OSCIPS	281.826	86,93%	197,40	67,39%
MICROINVEST - UNIBANCO	5.100	1,57%	12,00	4,10%
OUTRAS SCMs (54)	29.052	8,96%	72,34	24,70%
Sub-Total SCMs	34.152	10,53%	84,34	28,79%
REAL MICROCRÉDITO	8.236	2,54%	11,19	3,82%
Sub-Total Bancos Privados	8.236	2,54%	11,19	3,82%
TOTAL	324.214	100,00%	292,93	100,00%

Fonte: Monzoni (2006, p. 71)

A discussão preliminar objetivou contextualizar o microcrédito com definições, debates e conjuntura. Esta, contudo, é a avaliação do ambiente geral da situação-problema. Cabe, agora, a descrição pormenorizada do caso em si e como estava sua situação antes da adoção do FIDC – intervenção destacada no presente Relato Técnico.

O Banco Pérola foi constituído em 2008, na cidade de Sorocaba, como uma Organização não Governamental (ONG) caracterizada pela legislação brasileira como Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP). Tal tipologia organizacional é regulada conforme Lei Nº 9.790, de 23 de março de 1999. O Banco Pérola é, portanto, uma instituição sem fins lucrativos. Seu objetivo é oferecer crédito orientado a microempreendedores das classes C, D e E para fomentar investimento em capital de giro, máquinas e equipamentos, reformas e instalações, reformas habitacionais e educação profissionalizante. O crédito orientado consiste em ofertar aos clientes acompanhamento e apoio nas atividades gerenciais e educação financeira em geral.

Por meio da iniciativa de jovens empreendedores, o Banco Pérola surgiu da aspiração de contribuir para o desenvolvimento sustentável da sociedade, utilizando-se do crédito como ferramenta de inclusão social. A instituição adota duas metodologias para a concessão do

crédito aos empreendedores: (i) grupos solidários e (ii) créditos individuais. Os grupos solidários são estimulados para captar linhas de crédito em que os integrantes assumem responsabilidade conjunta pelo pagamento das parcelas dos empréstimos contraídos, mitigando assim o risco de crédito. Esses grupos são geralmente compostos de três a cinco pessoas com pequenos negócios e necessidades de crédito, que confiam uma nas outras, com o objetivo de assumir as responsabilidades pelos créditos de todo o grupo.

O Banco baseia-se na ação de agentes de crédito para realizar a divulgação, captação dos clientes, visitas, comitês e liberação do crédito, acompanhamento das atividades do cliente, recuperação e renovação do crédito. A figura do agente de crédito tem papel relevante na atividade de microcrédito através do apoio à gestão do negócio e capacitação do cliente. A atuação na comunidade é um dos diferenciais competitivos da instituição, uma vez que estabelece laços de confiança com os clientes. O processo por trás do microcrédito difere das características usualmente conhecidas do mercado de crédito. O fato da concessão de crédito não ser garantida por ativos reais, registros contábeis, dentre outros, destaca-se o conhecimento informal sobre o cliente e seu negócio e a confiança depositada no indivíduo ou no grupo. A figura do agente de crédito, que faz o elo entre o banco e o tomador final por meio de informações coletadas e acompanhadas *in loco*, é primordial para a sustentabilidade da operação (PARENTE, 2003).

O Banco Pérola saiu de uma carteira de crédito de R\$ 44,0 mil em 2010, ano de início das atividades, para uma carteira total de R\$ 2,0 milhões (dois milhões) no final de 2013. No número de clientes atendidos passou de 28 para 397 no mesmo período. O crescimento inicial foi possível graças aos recursos próprios dos fundadores, assim como de parcerias, familiares, amigos e pessoas que acreditavam e apoiavam o projeto social desenvolvido pelas pessoas por trás do Banco Pérola.

No entanto, para fazer frente ao grande mercado potencial que será descrito adiante, os administradores do banco se viram diante da necessidade de buscar fonte de recursos que não dependessem apenas da boa vontade de pessoas entusiasmadas com o projeto social. Os recursos levantados até então foram importantes na etapa primeira do banco, porém insuficientes para conferir escala adicional às operações de microcrédito.

Diante desse fato, surgiu a ideia de buscar no mercado financeiro, de forma profissional, o *funding* necessário para viabilizar o crescimento da carteira de crédito do Banco Pérola. Após algumas análises, a opção pelo FIDC foi considerada a mais adequada, uma vez que permite a busca de captação constante no mercado, por meio da venda dos recebíveis do banco para o fundo e das cotas do fundo para os investidores.

3. MÉTODO DO RELATO TÉCNICO

Um relato técnico (RT) trata do produto final de uma pesquisa técnica que descreve uma experiência original e saliente. Apesar de tal premência pragmática, um RT deve acercar-se do mesmo rigor da pesquisa científica (BIANCOLINO *et al.*, 2012). Daí a escolha por adicionar um breve tópico acerca do marco metodológico do presente trabalho.

O presente relato técnico foi desenvolvido através de entrevistas com os idealizadores e fundadores do projeto (aproximadamente 10 horas de entrevistas), que compartilharam suas experiências e concederam acesso aos números da operação. O trabalho se iniciou com uma primeira reunião, em meados de julho de 2014, com a idealizadora e membro do comitê fundador do Banco Pérola, quando se pôde compreender, em linhas gerais, a abrangência e as particularidades do projeto. Em seguida, dedicou-se algumas semanas para o aprofundamento sobre o tema, por meio de extensa pesquisa de artigos e materiais acadêmicos do mercado de crédito brasileiro, em especial àqueles destinados a baixa renda e, principalmente, microcrédito. Também foi desenvolvida análise documental, incluindo o Plano de Negócios

de agosto de 2014, por meio do qual foi possível extrair dados relevantes sobre o Banco Pérola e o Pérola FIDC em particular. Fez-se uso também do prospecto do FIDC Pérola disponível no site da Comissão de Valores Mobiliários.

Além dos métodos acima, utilizou-se ainda a observação participante, pois um dos pesquisadores-autores do presente artigo trabalha na empresa que atua como administradora do Pérola FIDC. No mês de setembro de 2014, tal empresa promoveu um evento para seus clientes, com o objetivo de dar transparência aos investidores no que diz respeito às operações do FIDC. Na sequência do evento, onde estavam presentes membros do comitê fundador e pessoas-chaves do Banco Pérola e do FIDC, desenrolou-se nova reunião para alinhar o entendimento das atividades do Banco e, mais especificamente, do FIDC como forma de *funding*. Ademais, contatos telefônicos e trocas de e-mails no decorrer da elaboração deste relato com os envolvidos na operação do FIDC foram essenciais para a análise dos números, incluindo, mas não se limitando, ao histórico de concessão de crédito e inadimplência, bem como as projeções estimadas pela administração. Durante a aplicação dos métodos acima procurou-se garantir a multiplicidade de fontes de informação e outros cuidados típicos de estudos científicos. Por fim, visando a incrementar as análises, os autores do presente relato fizeram uso do ambiente de sala de aula – em um programa de Mestrado Profissional – por meio do qual foi possível estender a revisão teórica e melhorar os detalhes do texto.

4. APRESENTAÇÃO DA INTERVENÇÃO E RESULTADOS

A situação-problema refere-se às dificuldades de *funding* pelo Banco Pérola e, de modo mais abrangente, ao precário acesso a crédito por microempreendedores informais. Para preencher essa lacuna, o Pérola Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (“Pérola FIDC”) aparece como elo entre os empreendedores de baixa renda, atendidos pelo Banco Pérola, e o mercado financeiro.

Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs), também conhecidos como Fundos de Recebíveis, são fundos que foram autorizados a ser constituídos através da resolução 2.907 de 29.11.01 do BC e da Instrução 356 da CVM, modificada pela Instrução 393 da CVM. São Fundos constituídos por títulos de crédito originários de operações realizadas nas instituições financeiras, na indústria, arrendamento mercantil, hipotecas, prestação de serviços e outros títulos que possam ser admitidos como direito de crédito pela CVM (BANCO CENTRAL DO BRASIL, Resolução nº 2907, de 29 de novembro de 2001, 2001). Desta forma, as operações de crédito originalmente feitas podem ser cedidas aos fundos que assumem estes direitos creditórios. Esta operação permite aos bancos, por exemplo, que cedam (vendam) seus empréstimos aos FIDCs, liberando espaço para novas operações, e aumentando a liquidez deste mercado. Os FIDCs somente podem ser administrados por banco múltiplo, banco comercial, banco de investimento, sociedade de crédito financiamento e investimento, por sociedade corretora de títulos e valores mobiliários ou por sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários (Idem).

Os municípios de Sorocaba e Votorantim, no estado de São Paulo, foram identificados como ponto de partida do projeto devido: (i) alta concentração de empreendimentos de baixa renda; (ii) a ausência de programas de microcrédito na região e baixa presença de instituições bancárias e financeiras voltadas ao microcrédito e (iii) devido ao perfil socioeconômico desses municípios. O Banco atendia, em dezembro de 2014, cerca de 1.500 pessoas, concedendo microcrédito produtivo orientado para empreendedores informais e empresas de pequeno porte.

Diante da necessidade de atingir a sustentabilidade operacional, o Pérola FIDC, que teve início em julho de 2014, desempenhou papel fundamental à medida que permitiu a captação

de recursos junto aos investidores a taxas de remuneração compatíveis com instrumentos de risco semelhante no mercado. O FIDC, assim, surgiu para atender à demanda dos investidores que, por meio da OSCIP, não poderiam aplicar seus recursos em iniciativas que ao mesmo tempo fossem rentáveis e tivessem impacto social.

O modelo de financiamento do Banco Pérola acontece com a venda da carteira de crédito ao Pérola FIDC, que fica responsável pela gestão da carteira ativa e pela captação de recursos. A figura 2 auxilia na compreensão deste fluxo.

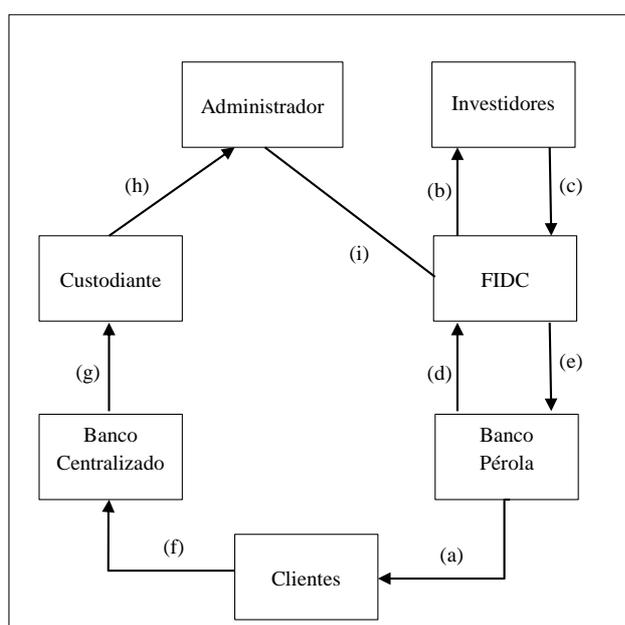


Figura 2. Fluxo Operacional do Pérola FIDC
Fonte: Os autores, com base nas entrevistas (2015)

O fluxo operacional do Pérola FIDC compreende: (a) O Banco Pérola concede o microcrédito para seus clientes, gerando contratos; (b) FIDC emite cotas que são adquiridas pelos investidores no mercado; (c) Investidores “pagam” pelas cotas adquiridas; (d) O Banco Pérola faz a cessão dos direitos creditórios para FIDC; (e) FIDC “paga” pelos direitos creditórios adquiridos com os recursos provenientes das vendas de cotas aos investidores; (f) Clientes pagam pelos empréstimos de microcrédito, conforme vencimento dos contratos, no Banco Centralizador (banco de rede com capilaridade nacional); (g) Banco Centralizador transfere os recursos para o agente Custodante, aquele responsável pela custódia dos ativos integrantes da carteira do FIDC; (h) Agente Custodante efetua o controle e o processamento da carteira do FIDC e disponibiliza para o Administrador; e (i) O Administrador é a instituição financeira credenciada na CVM e é responsável pela representação legal e gestão do patrimônio do FIDC.

O Pérola Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Pérola FIDC) foi constituído sob a forma de condomínio aberto, de forma que as Quotas poderão ser resgatadas durante o prazo de duração do Fundo, em conformidade com o disposto no regulamento. O Fundo tem prazo de duração indeterminado e seu objetivo é a captação de recursos para aquisição de direitos creditórios (CVM, 2014).

O Fundo é destinado a investidores qualificados, assim definidos pelas normas expedidas pela CVM em vigor, e conta com valor mínimo de aplicação de R\$ 25.000,00. A rentabilidade prioritária das cotas seniores é de 120% do CDI Over base 252 dias, não havendo qualquer promessa de garantia de retorno aos cotistas (CVM, 2014).

Para os 2 primeiros anos de operação do Pérola FIDC, as regiões de Sorocaba, Votorantim, Salto de Pirapora e Araçoiaba foram mapeadas com potencial de crédito destinado ao público alvo do Banco de cerca de R\$ 9,9 milhões, conforme detalhado na tabela 2 abaixo, que demonstra o mercado potencial para os primeiros 2 anos de operação do Pérola FIDC.

Tabela 2
Mercado Potencial – Primeiros 2 Anos do Pérola FIDC

Região – Sorocaba e cidades limítrofes até 20 km	Número de habitantes	42% - população jovem	1% - potenciais clientes nesta população	R\$ 3.000 ticket médio
Sorocaba	612.000	257.040	2.570	7.711.200
Votorantim	108.812	45.701	457	1.371.031
Salto de Pirapora	40.141	16.859	169	505.777
Araçoiaba	27.323	11.476	115	344.270
TOTAL	788.276	331.076	3.311	9.932.278

Fonte: Plano de Negócios - Banco Pérola (2014)

Os jovens compreendem cerca de 42% da população brasileira (IBGE, 2010). O Banco Pérola estima que 1% do público jovem é cliente potencial da instituição. O mercado potencial total para o Banco Pérola, com base em estudo realizado internamente, é de aproximadamente R\$ 105,0 milhões, conforme demonstrado na tabela 3 abaixo.

Tabela 3
Mercado Potencial

Polos	Cidades limítrofes	População	42% de jovens	1% potenciais clientes	R\$ 3.000 ticket médio
Jundiaí	Jundiaí, Francisco Morato, Itatiba e Várzea Paulista	733.281	307.978	3.080	9.239.341
Campinas	Campinas, Valinhos, Paulínia e Indaiatuba	1.499.969	629.987	6.300	18.899.609
Piracicaba	Piracicaba, Rio das Pedras e Charqueada	444.594	186.729	1.867	5.601.884
Limeira	Limeira, Arthur Nogueira e Araras	440.010	184.804	1.848	5.544.126
Americana	Americana, Sumaré, Sta. Bárbara do Oeste, Hortolândia e Nova Odessa	874.377	367.238	3.672	11.017.150
Bauru	Bauru, Piratininga e Agudos	716.542	300.948	3.009	9.028.429
Ribeirão Preto	Ribeirão Preto, Jardinópolis	755.240	317.201	3.172	9.516.024
	Sertãozinho				
Santos	Santos, São Vicente, Praia Grande e Cubatão	1.138.702	478.255	4.783	14.347.645
São José dos Campos	São José dos Campos e Jacareí	849.700	356.874	3.569	10.706.220
E, Taubaté	Taubaté, Tremembé, Pindamonhangaba e Caçapava	545.539	229.126	2.291	6.873.791
Franca	Franca e Batatais	379.000	159.180	1.592	4.775.400

Fonte: Plano de Negócios - Banco Pérola (2014)

5. RESULTADOS OBTIDOS

Entre 01 de janeiro de 2010 até dezembro de 2013, o Banco Pérola efetuou 771 operações, totalizando R\$ 2,1 milhões emprestados para 540 micro empreendimentos, favorecendo indiretamente cerca de 2.161 pessoas. A inadimplência média do Banco Pérola nos últimos dois anos (2012 a 2013) foi de 2,29%, patamar bem abaixo dos níveis de inadimplência levantados pelo Banco Central do Brasil, que considera a carteira de crédito com recursos livres – total, que ficou em 5,11% no mesmo período (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2015).

A perda histórica da carteira de crédito do Banco entre 2010 e 2013 foi da ordem de 1,7%, enquanto a média de mercado apurada pelo Banco Central, medida pelas provisões de crédito referentes às operações com risco H, que inclui as operações com atraso superior a 180 dias e é a pior da escala de nove degraus do BCB, registrou 3,1% nos últimos 2 anos.

Concentrando a análise nas operações do Pérola FIDC, o Fundo contou, até 31 de dezembro de 2014, com volume captado de R\$ 924 mil (novecentos e vinte e quatro mil reais), distribuídos entre R\$ 497 mil (quatrocentos e noventa e sete mil reais) em cotas *sênior* e R\$ 427 mil (quatrocentos e vinte e sete mil reais) em cotas subordinadas, essas últimas pertencentes ao Banco Pérola. As cotas do FIDC podem ser de dois tipos: *sênior* e subordinadas. As cotas *sênior* são ofertadas ao mercado e não se subordinam às demais, apresentando prioridade (preferência) na distribuição dos rendimentos e resgate. As cotas subordinadas, por seu lado, devem ser subscritas pela empresa vendedora (de onde se originam os recebíveis), recebendo os rendimentos somente após os pagamentos dos cotistas *sênior*. As subordinadas, ainda realizam antes todo prejuízo proveniente da inadimplência dos recebíveis (ASSAF, 2008).

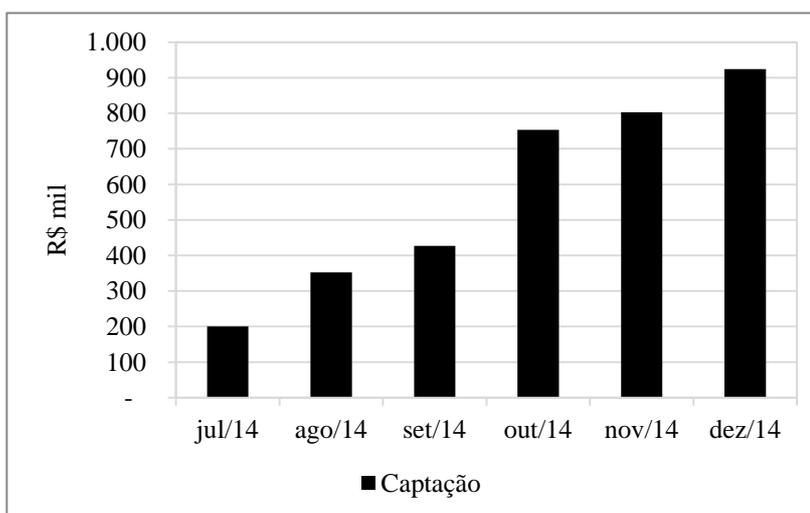


Figura 3. Captação Pérola FIDC
Fonte: Pérola FIDC / Banco Paulista

Embora o Pérola FIDC tenha pouco tempo de operação, a necessidade de captação esperada no planejamento estratégico para o primeiro ano, de R\$ 2,2 milhões, esteve quase na metade nestes primeiros seis meses de operação, o que demonstra o alinhamento de interesses entre os investidores, que buscam rentabilidade atrativa, e o Banco Pérola. Esse volume de captação ganha contornos mais relevantes quando comparado com a evolução da própria carteira do Banco Pérola, que demorou quase 3 anos para atingir esse mesmo montante emprestado via microcrédito. Essa captação permite, segundo projeções internas moderadas, chegar a uma carteira de crédito na ordem de R\$ 2,1 milhões ao final do primeiro ano. Para o segundo e

terceiro anos, a administração espera contar com carteira ativa do fundo de aproximadamente R\$ 4,3 milhões e R\$ 6,5 milhões, respectivamente. Para fazer frente a esse crescimento da carteira, projeta-se necessidade de *funding* na ordem de R\$ 3,3 milhões a partir do próximo ano.

A parte ativa da carteira do FDIC, que corresponde às operações de crédito, encerrou o mês de dezembro de 2014 com R\$ 842 mil (oitocentos e quarenta e dois mil reais) em títulos adquiridos do Banco Pérola. A carteira ainda é pequena quando comparada com a indústria de FIDCs que fechou o ano de 2014 com recursos totais na ordem de R\$ 65,4 bilhões distribuídos entre 502 FIDCs, o que representa um patrimônio médio de cerca de R\$ 130,4 milhões por fundo (ANBIMA, 2014). No entanto, pode-se perceber seu rápido crescimento em pouco mais de 5 meses, a despeito da ausência de histórico e da relativa novidade acerca do setor de atuação. Conforme demonstrado na Figura 4, o índice de inadimplência registrou média de apenas 1,29%, percentual bem abaixo dos 4,54% apurados pelo Banco Central (2015) em igual período.

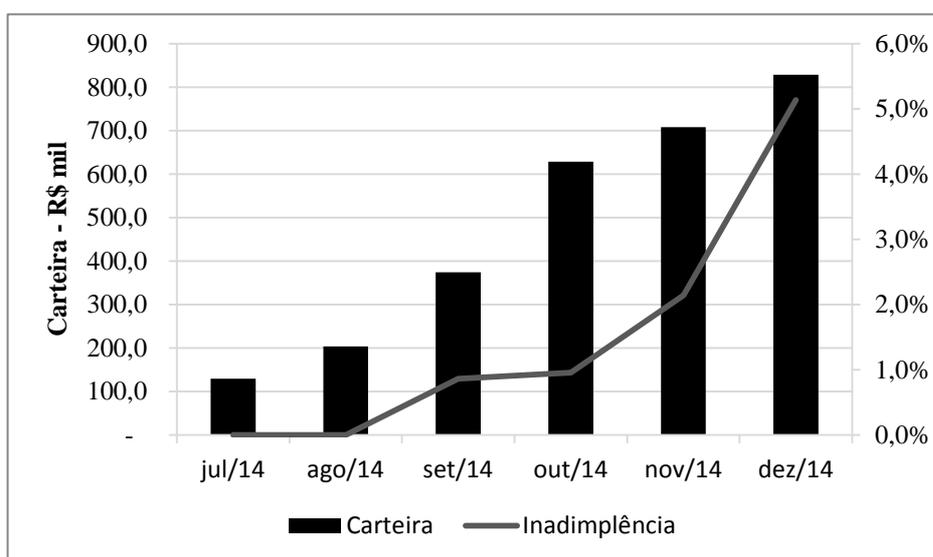


Figura 4. Pérola FIDC – Carteira x Inadimplência
Fonte: Banco Paulista S.A.

Deixando um pouco os números de lado, os benefícios do projeto social do Banco Pérola, financiado pelo FIDC, também podem ser mensurados com os *cases* de alguns dos tomadores de recursos do Banco. A descrição, ainda que superficial, de alguns casos concretos de empreendedores de baixa renda confere ao presente Relato Técnico elementos qualitativos que podem contribuir para o estímulo da prática de microcrédito. Os autores, ao longo da observação participante de entrevistas, puderam acessar tais ilustrações. Os parágrafos abaixo resumem tais experiências, mas não cita os nomes reais. Ressalta-se, neste contexto, que os autores tiveram autorização formal do Banco Pérola para descrever este Relato Técnico.

Os irmãos Jeferson Souza, Rodrigo Souza e Gumercindo Souza (nomes fictícios) trabalhavam juntos em uma fábrica da região estudada e tiveram a infelicidade de perder o emprego. Na busca de abrir seu próprio negócio, eles precisavam de maquinário e ferramentas para fundar a XPTO Bobinas e Calços (marca igualmente fictícia), porém não dispunham de capital para iniciar o projeto. Após empréstimo adquirido no Banco Pérola, os irmãos concretizaram seu sonho de ter a própria empresa. Do desemprego, eles contam agora com uma empresa com faturamento mensal médio de R\$ 10 mil, empregam outros 2 funcionários, quitaram o primeiro contrato e estão no segundo empréstimo onde utilizam o crédito para investir e aumentar o negócio (Banco Pérola).

Entre os desafios para o desenvolvimento e consolidação do Pérola FIDC, vale pontuar, principalmente, a manutenção da baixa taxa de inadimplência à medida que a operação do Banco Pérola ganhou escala nas concessões de crédito. Com isso, o FIDC passou a contar com histórico de rentabilidade e inadimplência confortáveis para basear a decisão dos investidores em aplicar no fundo.

Outro ponto que merece destaque, que não é diretamente ligado ao FIDC, mas sim ao Banco Pérola, cujos direitos creditórios são adquiridos pelo Fundo, foi a capacidade de identificar bons projetos de microcrédito de baixa renda em volume suficiente para sustentar as atividades do Banco no longo prazo e garantir a continuidade do FIDC. Além do relato supracitado, pôde-se perceber, pelas entrevistas, que um dos fatores chave de sucesso para a identificação destes projetos é a relação informal e profunda entre o banco e os tomadores. Daí uma experiência muito diferentes daquela encontrada nos bancos clássicos: mais do que a avaliação documental, o relacionamento humano é fator chave de sucesso.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONTRIBUIÇÕES TECNOLÓGICAS E SOCIAIS

Este relato apresentou e discutiu uma alternativa de *funding* para o Terceiro Setor por meio de um exemplo de microcrédito para empreendedores informais. Entende-se que se tenha atingido o propósito de um artigo de natureza tecnológica: apresentar uma pesquisa que privilegie o conhecimento prescritivo contendo soluções a problemas organizacionais autênticos (BIANCOLINO *et al.*, 2012). O presente item almeja sintetizar os achados, indicar os principais benefícios potencialmente generalizáveis e levantar oportunidades para trabalhos futuros. Apresenta também as visões particulares dos autores. A justificativa para tal exposição particular reside no comentário de Biancolino *et al.* (2012, p. 296): “(um relato técnico) deve refletir o pensamento do autor (...) Assim, não tem por objetivo apresentar de forma simples fatos ocorridos na empresa”.

Na prática, viabilizar a oferta de crédito para a população de baixa renda não é tarefa trivial. Tanto é verdade que estudo recente mostra que, mesmo no mercado norte-americano, entre 35 e 54 milhões de pessoas não têm acesso a crédito. O que se conhece como microcrédito no sentido atual resulta de um conjunto de inovações nos modelos de negócios que visam a atender a demanda potencial de crédito de populações excluídas (GONZALEZ, 2008).

O histórico reduzido das operações do Pérola FIDC ainda não permite se chegar a uma conclusão mais assertiva sobre sua eficácia como veículo de *funding* para sustentar os projetos sociais. Muito embora o FIDC ainda careça de um período maior para análise, ponto esse inclusive levantado como sugestão para estudos futuros, os resultados alcançados nos primeiros meses de operação do fundo mostram consistência tanto do lado da captação, quando do lado da inadimplência da carteira. Assim, mesmo com a ausência de histórico, não é prematuro afirmar que a ideia por detrás do conceito do FIDC como forma de captar recursos para os projetos sociais de maneira profissional, transparente e lucrativa para os investidores é, *per si*, um caso minimamente interessante e que pode ser replicado dentro do terceiro setor. Essa afirmação pode ser sustentada por dois pilares importantes para a indústria de fundos e que foram demonstrados do decorrer deste artigo, que são: baixa inadimplência e rentabilidade compatível com produtos similares no mercado.

Dessa forma, este estudo traz uma discussão inicial sobre o tema e serve para embasar pesquisas de estudiosos sobre o terceiro setor e também para aqueles que pesquisam sobre formas de financiamento de projetos, sejam eles sociais ou não. Como sugestão para pesquisas futuras, é interessante que fosse desenvolvido trabalho mais aprofundado sobre os resultados quantitativos e qualitativos em bancos OSCIP como forma de financiamento das operações de microcrédito do Banco Pérola em período de tempo mais dilatado, a fim de mensurar sua eficácia, tanto do lado dos tomadores de recursos, quanto também dos

investidores do FIDC. A tabela 4 sintetiza a relação objetivos-resultados do presente Relatório Técnico.

Tabela 4
Síntese dos objetivos e achados

Objetivos	Achados
Apresentar processo operacional de uso do FIDC	Esgotamento do modelo atual de crescimento da carteira de crédito, com base em recursos próprios e de pessoas entusiasmadas com o projeto social do Banco Pérola, despertou a necessidade de expandir a captação de forma profissional. Apresentou-se o processo operacional na figura 2.
Ilustrar cálculo do tamanho do mercado	Dados compilados pelo BNDES (2002) apontam que a penetração da indústria microfinanceira no Brasil é de apenas 2% da demanda potencial. Estudos do Banco Pérola estimam-se mercado potencial para os primeiros quatro anos de R\$ 105,0 milhões (carteira atual é de R\$ 2,1 milhões. A tabela 3 resumiu tal resultado. Espera-se que, com ele, se possa auxiliar futuros empreendedores.
Expor os resultados da operação FIDC no contexto do banco Pérola.	Em menos de seis meses de operação, o Pérola FIDC levantou R\$ 924 mil e manteve a inadimplência média da carteira em 1,52%, patamar inferior à média de mercado.
Apresentar as principais dificuldades	A principal dificuldade do Banco Pérola foi a obtenção de <i>funding</i> adicional para aumentar a escala de suas operações de microcrédito. No que diz respeito ao FIDC, as maiores dificuldades do momento são manter o ritmo de captação e o nível de inadimplência. Entre as dificuldades futuras, vale ressaltar a capacidade do Banco Pérola gerar recebíveis (concessão de microcrédito) para manter a operação do FIDC.
Ações recomendadas a organizações semelhantes	Como resultado deste relato, recomenda-se para empresas do terceiro setor a estruturação de produtos financeiros para a obtenção de <i>funding</i> de maneira profissional, transparente e ao mesmo tempo rentável para investidores e viável para a empresa.
Recomendar estudos futuros	Como sugestão para pesquisas futuras, recomenda-se trabalho mais aprofundado sobre os resultados quantitativos e qualitativos sobre o Pérola FIDC como forma de financiamento das operações de microcrédito do Banco Pérola em período de tempo mais dilatado, a fim de mensurar sua eficácia, tanto do lado dos tomadores de recursos, quanto também dos investidores do FIDC.

Fonte: Autores (2015)

7. REFERÊNCIAS

- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS- ANBIMA. **Indústria de Fundos**. São Paulo, 2015.
- BANCO PÉROLA. **Plano de Negócios (“Banco Pérola: Aqui o seu sonho tem crédito”)**, 2014.
- BARONE, F. M.; DANTAS, V.; LIMA, P. F.; REZENDE, V. **Introdução ao Microcrédito**. Brasília: Conselho da Comunidade Solidária, 2002.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries temporais**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?serietemp>. Acesso em 25 mar. 2015.
- BIANCOLINO, C. A.; KNISS, C. T.; MACCARI, E. A.; RABECHINI JR., R. **Protocolo para Elaboração de Relatos de Produção Técnica**. Revista de Gestão e Projetos - GeP, São Paulo, v. 3, n. 2, p 294- 307, mai./ago, 2012.
- BM&FBOVESPA. **O que são FIDCs**. São Paulo, 2015. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/renda-fixa/o-que-sao-fidcs.aspx?idioma=pt-br>. Acesso em 20 mar. 2015.
- BRAGA, M. B.; TONETO JUNIOR, R. **Microcrédito: Aspectos Teóricos e Experiências**. Análise Econômica (UFRGS), Rio Grande do Sul, v. 18, n. 33, p. 69-86, 2000.
- BRASIL. Resolução nº 2907, de 29 de novembro de 2001. Autoriza a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento em direitos creditórios. Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bacen.gov.br>. Acessado em 20 de Março de 2015.
- BRASIL. Lei nº 9.790, de 23 de março de 1999. Dispõe sobre a qualificação de 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. Disponível: <http://www.planalto.gov.br>. Acessado em 20 de Março de 2015.
- CARVALHO, C. E.; ABRAMOVAY, R. **O difícil e custoso acesso ao sistema financeiro**. Em: Santos, C. A. dos (Org.) Sistema Financeiro e as Micro e Pequenas Empresas, Brasília, Sebrae, 2004
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. Disponível em: <http://sistemas.cvm.gov.br/?fundosreg>. Acesso em 10 de maio de 2015.
- CUNHA, M. I. P. **Formalidade e informalidade: questões e perspectivas**. Etnográfica, Vol. 10, N. 2, 2006, pp. 219-231.
- FILÁRTIGA, G. B. **Custos de transação, instituições e a cultura da informalidade no Brasil**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro: V. 14, N. 28, p. 121-144, 2007.
- FISCHER, R.M.; FALCONER, A. P. **Desafios da parceria governo e terceiro setor**, Revista de Administração, Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, v. 33, n.1, p.12-19, 1998.
- HIRATA, G. I. ; MACHADO, A. F. **Conceito de informalidade/formalidade e uma proposta de tipologia**. Econômica, V. 10, N. 1, p. 123-143, 2008
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Economia informal urbana**. Rio de Janeiro, 2003.
- LECHAT, Noëlle Marie Paule. **As raízes históricas da economia solidária e seu aparecimento no Brasil**. In: SEMINÁRIO DE INCUBADORAS TECNOLÓGICAS DE COOPERATIVAS POPULARES DA UNICAMP, 2., São Paulo, 2002. Disponível em: <<http://www.uff.br/incubadoraecosol/docs/ecosolv1.pdf>>. Acesso em: 06 de abril de 2009.
- MONZONI NETO, M. P. **Impacto em renda do microcrédito: uma investigação empírica sobre geração de renda do crédito popular solidário (São Paulo confia), no**

- município de São Paulo.** Tese de Doutorado, Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2006.
- NICHTER, S.; GOLDMARK, L.; FIORI, A. **Entendendo as microfinanças no contexto brasileiro.** PDI/BNDES, 2002.
- OAB/SP – ORDEM DOS ADVOGADOS DO BRASIL/SÃO PAULO. Comissão de direito do terceiro setor. **Captação de recursos para o terceiro setor – aspectos jurídicos,** 2007.
- PAES, N. L. **Mudanças no sistema tributário e no mercado de crédito e seus efeitos sobre a informalidade no Brasil.** Nova Economia, V. 20, N. 2, 2010, p. 315-340. SAO PAULO CONFIA. Site corporativo. Disponível em: <http://www.saopauloconfia.org>. Acesso em 10 fev. 2006.
- TIRYAKI, G. F. **A Informalidade e as flutuações na atividade econômica.** EST. ECON., V. 38, N. 1, 2008, p. 97-125.
- YUNUS, M.. **O Banqueiro dos Pobres.** São Paulo: Editora Ática, 2000.