

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS

Faculdade de Direito

SARA LEAL PAZZINI

**PROGRAMA NACIONAL DE MICROCRÉDITO PRODUTIVO ORIENTADO,
A GESTÃO DE RISCO SOCIAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E A
AGENDA ESG**

BELO HORIZONTE

2023

Sara Leal Pazzini

**PROGRAMA NACIONAL DE MICROCRÉDITO PRODUTIVO ORIENTADO,
A GESTÃO DE RISCO SOCIAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS E A
AGENDA ESG**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Direito da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Direito na área de concentração Direito e Justiça.

Linha de pesquisa: Poder, Cidadania e Desenvolvimento no Estado Democrático de Direito.

Área de estudo: Empresa no Mercado.

Orientadora: Profa. Dra. Rubia Carneiro Neves

Belo Horizonte

2023

P348p Pazzini, Sara Leal

Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado na estrutura de gerenciamento de risco social das instituições financeiras brasileiras conforme a agenda ESG [manuscrito] / Sara Leal Pazzini.-- 2023.

132 f.: il.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Minas Gerais, Faculdade de Direito

Bibliografia: f. 111-132.

1. Direito - Teses. 2. Microfinanças. 3. Administração de crédito. 4. Risco (Economia) - Brasil - Teses. I. Neves, Rubia Carneiro. II. Universidade Federal de Minas Gerais - Faculdade de Direito. III. Título.

CDU: 347.734(81)



UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM DIREITO



ATA DA DEFESA DA DISSERTAÇÃO DA ALUNA SARA LEAL PAZZINI DA SILVA

Realizou-se, no dia 28 de fevereiro de 2023, às 10:00 horas, Sala virtual - Zoom, da Universidade Federal de Minas Gerais, a defesa de dissertação, intitulada *PROGRAMA NACIONAL DE MICROCRÉDITO PRODUTIVO ORIENTADO NA ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCO SOCIAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS CONFORME A AGENDA ESG*, apresentada por SARA LEAL PAZZINI DA SILVA, matriculada sob o n. 2020652662, graduada no curso de DIREITO, como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em DIREITO, à seguinte Comissão Examinadora: Profa. Rubia Carneiro Neves - Orientadora (Universidade Federal de Minas Gerais), Profa. Juliana Cordeiro de Faria (Universidade Federal de Minas Gerais), Prof. Marcelo Andrade Feres (Universidade Federal de Minas Gerais).

A Comissão considerou a dissertação:

(x) Aprovada com autorização para publicação, tendo obtido a nota 95 (noventa e cinco).

() Reprovada

Finalizados os trabalhos, lavrei a presente ata que, lida e aprovada, vai assinada por mim e pelos membros da Comissão.

Belo Horizonte, 28 de fevereiro de 2023.



Documento assinado digitalmente
RUBIA CARNEIRO NEVES
Data: 28/02/2023 18:58:33 -0300
Verifique em <https://verificador.iti.br>

Prof(a). Rubia Carneiro Neves (Doutora) Nota 95 (noventa e cinco).

Prof(a). Juliana Cordeiro de Faria (Doutora) Nota 95 (noventa e cinco).

MARCELO ANDRADE
FERES:93161492668

Assinado de forma digital por MARCELO
ANDRADE FERES:93161492668
Dados: 2023.02.28 17:44:04 -03'00'

Prof(a). Marcelo Andrade Feres (Doutor) Nota 95 (noventa e cinco).

Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Direito
Programa de Pós-Graduação

Dissertação intitulada “Programa Nacional De Microcrédito Produtivo Orientado, a Gestão de Risco Social das Instituições Financeiras e a agenda ESG”, de autoria da mestranda Sara Leal Pazzini, avaliada pela banca de qualificação constituída pelos professores:

Prof. Dra. Rubia Carneiro Neves – Orientadora

Prof. Dr. Marcelo Andrade Féres

Prof. Dra. Juliana Cordeiro de Faria

Belo Horizonte, 28 de fevereiro de 2023.

Dedico este trabalho à Jojo, ao Matheus, ao Daniel e à Vitta.

AGRADECIMENTOS

Candidatei-me ao mestrado na minha querida UFMG em 2018, dez anos depois da minha formatura na graduação em Direito. Durante esse intervalo, nunca deixei de ter vontade de me dedicar à vida acadêmica. Comecei o mestrado em 2019, logo antes da pandemia, já grávida da minha primeira filha, Joana. Agora, estou perto de finalizar essa etapa grávida do segundo filho, Daniel. A vida pessoal se entrelaça com a profissional e a acadêmica. Aprendi a ver a beleza disso. Minha família me incentiva a perseguir meus sonhos, e hoje sou uma pessoa diferente, que dá aos desafios proporções diversas, consegue enxergar a preciosidade do tempo e tem orgulho de mais de um aspecto da vida. O primeiro agradecimento, por isso, é destinado à energia divina, por me guiar.

Ao Matheus, pelo incentivo, apoio e amor, sem os quais essa caminhada teria sido muito mais desafiadora. Sua tranquilidade e inteligência me inspiram.

À Jojo, por me mostrar pequenas alegrias diárias, por me lembrar que brincar é essencial e simplesmente por existir, do jeitinho que ela é.

À Vitta, minha eterna suporte emocional.

Ao Daniel, cuja energia posso sentir na reta final dessa etapa.

À minha mãe, por tanta disponibilidade e amor. À Dé, por ser uma irmã e uma dinda tão presente. A presença dela me ajudou a realizar este sonho.

Ao Pedro, por seu exemplo nos estudos e por seu constante interesse no meu mestrado e nos meus temas de estudo, que levaram a conversas tão elucidativas.

Ao meu Pai, Josi e Francisco, pela torcida.

Ao meu Avô Bóia, cuja vida me incentiva a realizar meus sonhos.

Aos queridos integrantes da colônia de férias da Caratinga, sem os quais seria impossível finalizar este trabalho.

Às minhas amigas queridas e aos amigos que fiz no mestrado.

Aos professores que tive ao longo do curso, cuja qualidade do ensino é indiscutível.

Por fim, um agradecimento especial à minha querida orientadora, cuja convivência foi um presente inesperado. Observando sua dedicação, inteligência e amor pelo magistério, aprendi a ter mais visão crítica, a pesquisar de forma mais profunda e organizada a escrita acadêmica e tantas outras habilidades, as quais vou levar para a vida.

Ubuntu. Uma palavra pode ter muitos significados. Respeito. Cortesia. Compartilhamento. Comunidade. Generosidade. Confiança. Desprendimento. Tudo isso é o espírito de Ubuntu. Ubuntu não significa que as pessoas não devam cuidar de si próprias. A questão é: você vai fazer isso de maneira a desenvolver a sua comunidade, permitindo que ela melhore?

Nelson Mandela.

RESUMO

Nesta dissertação, com recorte em torno das estruturas de gerenciamento de riscos impostas às instituições financeiras (IFs), investigou-se sobre os efeitos jurídicos produzidos no Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), em decorrência da adoção das metas relativas ao aspecto social da agenda *Environmental, Social and Governance* (ESG) pela regulação estatal brasileira. Para tanto, analisou-se o “ecossistema” do microcrédito, mapeando as finalidades do PNMPO, os sujeitos com ele envolvidos, os contratos celebrados e a origem dos recursos utilizados. Com análise bibliográfica e de dados, apurou-se a tese de que o microcrédito e o ESG trazem benefícios dentro e fora do Brasil, como aumento da renda, melhoria da qualidade das moradias e dos estudos dos familiares dos tomadores. Todavia, críticas também foram identificadas. Em relação ao microcrédito, critica-se o fato de que é ofertado à camada social que menos precisa, acarreta o superendividamento dos tomadores, apresenta imbricada relação com aspectos políticos, não contribui para o efetivo empoderamento feminino, causa problemas pessoais com o uso do aval solidário, além do fato de que o agente de crédito pode atuar em conflito de interesses e acarretar maior custo para o tomador do crédito. O ESG é criticado, principalmente, quanto ao uso falacioso de seus efeitos em materiais publicitários. Como resultado da investigação realizada, apurou-se que instituições financeiras têm o dever de identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar os riscos a que estão sujeitas, divulgando os resultados dessas ações. Os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira comercial e a Caixa Econômica Federal (CEF), obrigados a participar do PNMPO, e as demais espécies IFs, classificadas pela regulação estatal nos níveis S1 a S4, que facultativamente participarem do PNMPO, por estarem sujeitas à possibilidade de sofrer perdas financeiras e de reputação ligadas ao microcrédito, devem incluí-lo em suas estruturas de gerenciamento de risco de crédito e social. A divulgação desse resultado somente será exigida das IFs enquadradas no nível S1 em meados de 2023. Assim, apesar de, ao se analisarem relatórios apresentados pelas cinco maiores IFs atuantes no Brasil (S1), ter-se apurado em apenas dois deles referência expressa à relação entre o ESG e o PNMPO, conclui-se que a adoção do ESG trouxe imposições regulatórias adicionais para as IFs participantes do PNMPO. Novas pesquisas podem averiguar se essa inovação da regulação estatal representou efetiva melhoria na oferta do microcrédito produtivo orientado no Brasil.

Palavras-chave: Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Microcrédito. ESG. Risco Social. Risco de Crédito.

ABSTRACT

NATIONAL PRODUCTIVE MICROCREDIT PROGRAM ORIENTED, SOCIAL RISK MANAGEMENT OF FINANCIAL INSTITUTIONS AND THE ESG AGENDA.

In this paper, which focus the structures of risk management imposed to the financial institutions (FIs), it was investigated the legal effects produced in the National Program of Productive Oriented Microcredit – Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado – (PNMPO), as a result of the adoption of goals related to the social aspect of the agenda Environmental, Social and Governance (ESG) by Brazilian regulation. To this end, the microcredit ecosystem was studied, mapping the purposes of the PNMPO, the subjects involved with it, the contracts entered into and the origin of the resources used. By bibliographical and data analysis, it was proposed that microcredit and ESG together may bring benefits inside and outside Brazil, such as increase in individuals income, improvement of the quality of housing and of the studies of borrowers' families. However, criticisms were also identified. Regarding microcredit, the main critics are that it may be offered to the social strata that needs it least, may lead to over-indebtedness of borrowers, has an intertwined relationship with political aspects, does not contribute to effective female empowerment, can cause personal problems with the use of the solidarity guarantee, and the fact that the credit agent may act in conflict of interests and entail higher costs for the borrower. ESG is criticized mainly for the fallacious use of its effects in advertising materials. As a result of the investigation carried out, it was found that financial institutions have a duty to identify, measure, evaluate, monitor, report, control and mitigate the risks to which they are subject disclosing the results of these actions. Commercial banks, multiple banks with a commercial portfolio and Caixa Econômica Federal, as obliged to participate in the PNMPO, and other types of FIs, classified by state regulation at levels S1 to S4, which optionally participate in the PNMPO, as they may be subject to the possibility of suffering financial and reputational losses linked to microcredit, must include it in their credit and social risk management structures. The disclosure of this result will only be required from the FIs classified at the S1 level in mid-2023. Thus, despite the fact that when analyzing reports presented by the five largest FIs operating in Brazil (S1) only two of them expressly refer to the to the relationship between the ESG and the PNMPO, it is concluded that the adoption of the ESG brought additional regulatory impositions for the FIs participating in the PNMPO. New researches can verify whether this innovation in state regulation represented an effective improvement in the offer of oriented productive microcredit in Brazil.

Keywords: National Program of Productive Oriented Microcredit – Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Microcredit. ESG. Social risk. Risk of credit.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Conceito de microfinanças, microcrédito e microcrédito produtivo orientado.....	30
Figura 2: Concessões de crédito: recursos livres.....	43
Figura 3: Fluxo do Microcrédito.....	46
Figura 4: Insuficiência de Direcionamento de Crédito.....	51
Figura 5: Destinação mínima obrigatória de 2%.....	52
Figura 6: Direcionamentos voluntários.....	53
Figura 7: Recursos destinados pelos Fundos Constitucionais de Financiamento do Nordeste e do Norte ao PNMPO de 2015 a 2018, em reais.....	55
Figura 8: Saldo de crédito destinado a microempresas: recursos livres x recursos direcionados.....	57
Figura 9: Microfinanças e Mulheres: Espirais Virtuosas.....	66
Figura 10: Recursos destinados pelo BASA ao PNMPO, seguimento urbano, por UF, de 2015 a 2018, em reais.....	75
Figura 11: Recursos destinados pelo BNB ao PNMPO, seguimento urbano, por UF, de 2015 a 2018, em reais.....	75
Figura 12: Conhecimento dos investidores brasileiros sobre ESG.....	82
Figura 13: Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável – Organização das Nações Unidas..	84
Figura 14: Microcrédito no Itaú.....	103

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AMBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
BCB	Banco Central do Brasil
BDMG	Banco de Desenvolvimento do Estado de Minas Gerais
CC	Código Civil
CDC	Código de Defesa do Consumidor
CEF	Caixa Econômica Federal
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CMN	Conselho Monetário Nacional
CODEFAT	Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
ESC	Empresas Simples de Crédito
ESG	<i>Environmental, Social and Governance</i>
FAT	Fundo de Amparo ao Trabalhador
FCO	Fundos Constitucionais de Financiamento do Centro-Oeste
FNE	Fundos Constitucionais de Financiamento do Nordeste
FNO	Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte
IF	Instituição Financeira
IMF	Instituição de Microfinanças
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
LOA	Lei Orçamentária Anual
MPO	Microcrédito Produtivo Orientado
ONU	Organização das Nações Unidas
OSCIP	Organização da Sociedade Civil de Interesse Público
PNMPO	Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado
PRONAMPE	Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte
SCM	Sociedade de Crédito ao Microempreendedor
SCMEPP	Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte
SCD	Sociedade de Crédito Direto
SEP	Sociedade de Empréstimo entre Pessoas
SFN	Sistema Financeiro Nacional
TCU	Tribunal de Contas da União

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
2 PROGRAMA NACIONAL DE MICROCRÉDITO PRODUTIVO ORIENTADO (PNMPO)	18
2.1 Notícias do contexto de criação do microcrédito	18
2.2 Marco conceitual: microfinanças, microcrédito e microcrédito produtivo orientado	24
2.3 Finalidades do microcrédito	30
2.3.1 Principais	30
2.3.2 Secundárias	32
2.4. Sujeitos	34
2.4.1 Participantes (de 2º piso)	35
2.4.1.1 Caixa Econômica Federal (CEF).....	35
2.4.1.2 BNDES.....	35
2.4.1.3 Bancos comerciais.....	35
2.4.1.4 Bancos múltiplos com carteira comercial.....	36
2.4.2 Operadores (de 1º piso)	37
2.4.2.1 Bancos de desenvolvimento.....	37
2.4.2.2 Cooperativas centrais e singulares de crédito.....	38
2.4.2.3 Agências de fomento.....	38
2.4.2.4 SCMEPP.....	38
2.4.2.5 IOSCIPS.....	39
2.4.2.6 Agentes de crédito.....	40
2.4.2.7 Instituições financeiras que realizem, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional, operações exclusivamente por meio de sítio eletrônico ou de aplicativo.....	41
2.4.2.8 Pessoas jurídicas especializadas no apoio, no fomento ou na orientação às atividades produtivas de empreendedores.....	42
2.4.2.9 Correspondentes no País.....	43
2.4.2.10 Empresas Simples de Crédito (ESCs).....	44
2.4.3 Beneficiários	44
2.5. Contratos celebrados	46

2.6 Origem dos recursos utilizados no PNMPO	48
2.6.1 FAT	49
2.6.2 Direcionamento obrigatório	50
2.6.3 Orçamento geral da União	54
2.6.4 Fundos constitucionais de financiamento	54
2.6.5 Outras fontes alocadas para o PNMPO	56
2.6.6 Destinação dos recursos: uma análise quantitativa	56
3 ANÁLISE DOS PONTOS NEGATIVOS E POSITIVOS DA CONCESSÃO DE MICROCRÉDITO PARA A POPULAÇÃO DE BAIXA RENDA	58
3.1 Microcrédito: das críticas aos benefícios	58
3.1.1 O microcrédito realmente contribui para a superação da pobreza?	60
3.1.2 O microcrédito ajuda mais quem menos precisa	62
3.1.3 Superendividamento	62
3.1.4 Questões políticas controversas	63
3.1.5 Empoderamento feminino	65
3.1.6 Aval social	67
3.1.7 Agentes de crédito	68
3.1.8 Pontos positivos do microcrédito	69
3.1.8.1 Quanto ao empoderamento feminino	70
3.1.8.2 Quanto ao aval social	71
3.1.8.3 Quanto aos agentes de crédito	71
3.1.9 Sugestões	72
4 MICROCRÉDITO COMO PARTE DA ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCO SOCIAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS PARTICIPANTES DO PNMPO	77
4.1 ESG: surgimento, desenvolvimento e relação com o mercado financeiro	77
4.1.1 Os 17 ODS da ONU	83
4.2. Estrutura regulatória dos critérios ESG no SFN	86
4.2.1 CVM	86
4.2.2 ANBIMA	88
4.2.3 BCB	90
4.3 Obrigatoriedade das instituições financeiras participantes do PNMPO quanto ao mapeamento do risco social	92

<i>4.3.1 ESG e MPO: exercício reflexivo sobre uma correlação eficiente e benéfica.....</i>	<i>92</i>
<i>4.3.2 Análise da correlação impositiva entre MPO e ESG.....</i>	<i>94</i>
4.4 MPO na estrutura de gerenciamento de riscos das cinco maiores instituições financeiras brasileiras.....	99
CONCLUSÃO	104
REFERÊNCIAS	108

1 INTRODUÇÃO

Como política pública, ao permitir que pequenos empreendedores e empresários qualificados como microempresas celebrem peculiar contrato de mútuo, o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) objetiva favorecer, no Brasil, a redução da pobreza e o acesso da população aos serviços disponibilizados no Sistema Financeiro Nacional (SFN).

A falta de condições para acessar as tradicionais linhas de crédito ofertadas no SFN é a principal justificativa para a criação de tal política pública, na qual se estabelecem regras próprias, como a que impõe a adoção de especial metodologia de trabalho durante a aprovação e a liberação do empréstimo de recursos financeiros a determinado beneficiário, ou seja, o mutuante deve oferecer ao mutuário orientação sobre o planejamento e o desenvolvimento do negócio com o fim de apoiar, fomentar e financiar as atividades produtivas por ele desenvolvidas.

Outras regras do PNMPO relacionam-se, por exemplo, à obrigatoriedade de cobrança de juros limitados à taxa efetiva de 4% ao mês, de vigência do contrato de no mínimo 120 dias e de observância de limites de saldo devido pelo mutuário à própria concedente ou a outras instituições financeiras integrantes do SFN.

Apesar de se apurarem aspectos positivos em relação a esse programa, levantaram-se inúmeras críticas ao microcrédito disponibilizado fora e dentro do Brasil. Trata-se de um dos pontos em comum que PNMPO tem com a agenda *Environmental, Social and Governance* (ESG). Outra semelhança entre eles relaciona-se ao objetivo que ambos apresentam de promover o combate à pobreza por meio do acesso a serviços relacionados à movimentação profissional de recursos financeiros.

Considerando a relevância que vem sendo dada ao ESG nos mercados nacional e internacional, com recorte em torno das estruturas de gerenciamento de riscos impostas às instituições financeiras (IFs), investigou-se sobre efeitos jurídicos produzidos no Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) em decorrência da adoção das metas relativas ao aspecto social da agenda *Environmental, Social and Governance* (ESG) pela regulação estatal brasileira.

A pesquisa que deu origem a esta dissertação qualifica-se como exploratória na medida em que teve como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, construindo hipóteses, envolvendo, no caso, levantamento bibliográfico e análise normativa.

O estudo dos dados primários consubstanciados na legislação conjuga-se com o dos dados secundários referentes às variáveis conceituais que serviram de base para o avanço da pesquisa realizada.

Nesse sentido, foi importante a análise da Resolução CMN n. 4557/2017, que dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos das Instituições Financeiras (IFs) a que se aplica. Essa norma foi alterada pela Resolução CMN n. 4.943/2021 (BRASIL, 2021d), que acrescentou o risco social, definido como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais.

A pesquisa bibliográfica de livros, periódicos, dissertações e teses conjugada com o estudo normativo se deu para responder ao seguinte questionamento: A adoção da agenda ESG pela regulação estatal brasileira acarretou efeitos jurídicos para o tratamento dos riscos de crédito e social relacionados à oferta de microcrédito produtivo orientado (MPO) por parte das instituições financeiras?

A atualidade do tema é latente. Várias das normas citadas no trabalho possuem vigência e aplicação recente ou até posterior à sua redação. Além disso, a crise econômica gerada pela pandemia proveniente do vírus Covid-19 acirrou a necessidade da inclusão financeira e redução da pobreza, e destacou ainda mais a importância da agenda ESG.

A Agenda BC#, pauta de trabalho do Banco Central do Brasil, possui cinco aspectos; o primeiro e o último estão relacionados aos temas centrais deste trabalho: (i) inclusão: facilitar o acesso aos mercados financeiros; (ii) competitividade: incentivar a concorrência nos Sistemas Financeiros e de Pagamentos; (iii) transparência: melhorar a transparência, a qualidade e o fluxo das informações de mercado e do Banco Central; (iv) educação: estimular a poupança e a participação consciente no mercado; (v) sustentabilidade: promover finanças sustentáveis e contribuir para a redução de riscos socioambientais e climáticos na economia e no Sistema Financeiro.

O microcrédito consta expressamente na Agenda BC# para a dimensão inclusão, com o fim de proporcionar a facilidade de acesso ao mercado para todos, mediante medidas como adoção de menos burocracia e simplificação de procedimentos. No que tange à sustentabilidade, essa agenda tem papel fundamental na alocação de recursos direcionada para o desenvolvimento de uma economia mais sustentável, dinâmica e moderna, prevendo o aperfeiçoamento do processo de supervisão do risco social, ambiental e climático, bem como a adoção de políticas para que sejam estimados os efeitos de riscos socioambientais na economia e no SFN (BCB, 2023).

Adotou-se a seguinte estrutura para esta dissertação: no capítulo 2, foi apresentado um panorama histórico do surgimento do microcrédito em nações estrangeiras e no Brasil, bem como um marco conceitual importante para definir terminologias utilizadas no que toca ao assunto: microfinanças, microcrédito e microcrédito produtivo orientado. Além disso, foram analisadas as finalidades do programa, bem como quais são os sujeitos que dele participam, tanto do lado de quem concede quanto de quem toma o crédito. Os contratos celebrados entre esses sujeitos foram abordados para, ao final, analisar-se uma a uma as origens dos recursos para a política pública.

O microcrédito, à primeira vista, pode parecer possuir apenas vantagens, já que o discurso que se faz presente quando se trata do assunto é extremamente cativante: empoderamento feminino, estímulo ao empreendedorismo, redução das desigualdades sociais, redução da pobreza. Ao longo do tempo, no entanto, foram surgindo estudos que apresentaram críticas aos programas de microcrédito presentes em várias nações estrangeiras e no Brasil. Os achados e conclusões da literatura revisada acerca dos efetivos resultados da política pública foram apresentados no capítulo 3, contrapondo-se os pontos positivos encontrados em pesquisas, além de sugestões de melhoria.

No capítulo 4, o microcrédito foi analisado como parte integrante da estrutura de gerenciamento dos riscos de crédito e social das instituições financeiras brasileiras participantes do PNMPO. Para alcançar esse objetivo, apresentou-se o contexto de surgimento do acrônimo ESG, cuja história tem relação próxima com o mercado financeiro. Analisou-se, então, a estrutura regulatória dos critérios ESG no SFN para, em seguida, refletir sobre os efeitos jurídicos produzidos no PNMPO em decorrência da adoção das metas relativas ao aspecto social da agenda ESG pela regulação estatal brasileira. Enfoque nos aspectos impositivos também foram dados, para avaliar sobre a obrigatoriedade das IFs participantes do PNMPO quanto ao mapeamento do risco de crédito e do social, finalizando com exemplos de como vem sendo tratado o MPO na estrutura de gerenciamento de riscos das cinco maiores IFs brasileiras.

Feita essa apresentação de como foi elaborada a dissertação, passa-se a discorrer sobre o ecossistema do microcrédito e a respeito dos elementos que caracterizam o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado.

2 PROGRAMA NACIONAL DE MICROCRÉDITO PRODUTIVO ORIENTADO (PNMPO)

Neste capítulo, objetiva-se oferecer conhecimento organizado sobre o ecossistema do microcrédito. Inicia-se pelo contexto de seu surgimento fora e dentro do Brasil, expõem-se os principais conceitos necessários à compreensão de sua estrutura, de suas finalidades, dos sujeitos relacionados a esse tipo de crédito e dos contratos que celebram e explana-se sobre a origem dos recursos financeiros utilizados em sua concessão.

2.1 Notícias sobre o contexto de criação do microcrédito

Mais tarde transformada numa cooperativa de crédito¹(PINHEIRO, 2008, p. 23), a “Associação do Pão”, espécie de padaria cooperativa comunitária, fundada em 1846, na cidade de Weyerbusch, Alemanha, por Friedrich Wilhelm Raiffeisen, usualmente é apontada como a iniciativa precursora que admite esse país como o berço do microcrédito no mundo (ICC SERRA, 2017). Em virtude de rigoroso inverno e da falta de produção, os fazendeiros não conseguiram saldar suas dívidas com os agiotas, pelo que ficaram impedidos de, perante a tais mutuantes, obter novos empréstimos. Sem condições financeiras para plantar novas safras, Raiffeisen, espécie de prefeito, cedeu farinha de trigo para que os fazendeiros produzissem e comercializassem pães e assim pudessem obter seu próprio capital de giro para retomar a produção de trigo (ALEMANHA, 2012).

Outras duas experiências levadas a efeito posteriormente são comumente citadas como iniciativas relacionadas ao microcrédito fora do Brasil: a primeira, no Canadá e a segunda, nos Estados Unidos.

No Canadá, citam-se as denominadas *Caisses Populaires*, criadas pelo jornalista Alphonse Desjardins, junto com alguns de seus amigos, em Québec, em 1900, para fornecer empréstimos à população de baixa renda (ANDRADE; SILVA; NEIVA, 2018 p. 4). Essa iniciativa é conhecida como a primeira cooperativa de crédito das Américas e funcionou nos primeiros anos na casa de seu fundador. Até 1960, contudo, desenvolveu-se tanto que baseou a criação de mais de mil novas *Caisses* e um fundo garantidor para amparar as cooperativas em dificuldades, já que nessa época administravam ativos superiores a 600 milhões de dólares (PORT, 2011). Desde 1982, as *Caisses Populaires*

¹ “São cooperativas de crédito as entidades que têm por objeto a cooperação mútua de seus associados através da economia sistemática e do uso adequado do crédito” (SALOMÃO, 2020, p. 87).

fazem parte do Sistema de Pagamentos do Canadá, o que faz com que tenham similares direitos e deveres dos Bancos Canadenses.

Nos Estados Unidos, a iniciativa citada data de 1953, quando o metalúrgico Walter Krump criou, em Chicago, os “Fundos de Ajuda”, nos departamentos das fábricas, em que cada operário depositava mensalmente um pequeno valor para os mais necessitados (CEZAR, 2016, p. 22).

Em termos de divulgação mundial dos efeitos positivos do microcrédito, no entanto, apurou-se elevada importância dada pela literatura revisada ao Grameen Bank, de Bangladesh, criado em 1976 pelo professor Muhammad Yunus. Ele observou, nas aldeias próximas à faculdade em que trabalhava, que os pequenos empreendedores eram reféns de agiotas que praticavam juros extorsivos. Os tomadores do crédito, no entanto, mesmo com seu alto custo, mantinham-se adimplentes. Assim, Yunus começou a emprestar pequenas quantias provenientes dos seus recursos pessoais aos moradores das aldeias. Os empréstimos eram concedidos, notadamente, a mulheres e não eram requeridas garantias e exigências usuais como aquelas solicitadas pelas tradicionais instituições financeiras (YUNUS; JOLIS, 2006).

Ao longo do tempo, o projeto começou a ter auxílio de instituições privadas, tendo sido criado, em 1978, o Grameen Bank, cujo modelo de negócios teve repercussão internacional. Desde 1983, o Grameen possui o *status* de banco privado (GRAMEEN BANK, 2023) e, em 2006, o professor Yunus foi o vencedor no Prêmio Nobel da Paz.

Atualmente, o Grameen Bank possui 9,44 milhões de membros, 97% dos quais são mulheres; 2.568 filiais; fornece serviços em 81.678 vilas, cobrindo mais de 93% do total de vilas em Bangladesh².

Outros programas mundiais relacionados ao microcrédito também possuem destaque como a Fundação para a Promoção e Desenvolvimento da Microempresa (PRODEM), organização não governamental bolivariana fundada em 1986 (SAMPAIO, 2014, p. 127), que criou o Banco Solidário S.A. (Bancosol) seis anos depois da concepção da PRODEM³. Outra instituição muito citada na literatura é a Accion, organização mundial sem fins lucrativos, fundada em 1961, por Joseph Blatchford, estudante de Direito da UC Berkeley. A Accion atuou, primeiramente, na Venezuela e hoje funciona na América Latina, África, Ásia e Estados Unidos, com a finalidade de aumentar o acesso

² Dados de outubro de 2021 (GRAMEEN BANK, 2022).

³ O Bancosol começou a funcionar em 1986 como fundação e, em 1992, tornou-se o primeiro banco de microfinanças regulamentado da Bolívia. (BANCOSOL, 2022).

aos serviços ofertados no mercado financeiro (ACCION, 2022). A Women's World Banking, por sua vez, sedia-se em Nova York e se dedica ao empoderamento econômico por meio da inclusão financeira de mulheres excluídas do sistema financeiro formal (EMPOWERING..., 2022). Conforme Cezar (2016, p. 25), a maioria das instituições que ofertam microcrédito não teria logrado êxito sem o auxílio de determinadas organizações multilaterais e bilaterais de referência no cenário internacional, como o Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)⁴, consórcio de 33 agências de cooperação com foco na capacitação de instituições de microfinanças.

No Brasil, o primeiro indício de disponibilização de microcrédito de que se tem notícia teria se verificado por iniciativa de Dom Helder Câmara, em 1950, que criou a “carteira de empréstimos”, no Rio de Janeiro, para a inclusão de pessoas à margem do mercado tradicional de crédito (FILGUEIRAS, 2018, p. 14).

No entanto, o primeiro programa brasileiro efetivamente apontado pela literatura revisada como o que iniciou a atividade no Brasil, foi o intitulado UNO, União Nordestina de Assistência a Pequenas Organizações, criado em 1973, antes mesmo da experiência do Grameen Bank, denotando o pioneirismo brasileiro no que toca ao microcrédito no País. Além da concessão de crédito, o programa formou uma gama de agentes de crédito e trabalhava na capacitação dos microempresários em métodos de gestão, com elaboração de relatórios dos atendimentos realizados. Embora tenha despertado interesse positivo do Governo Federal e do Banco Mundial, foi encerrado em 1991, após 18 anos de atividade (CEZAR, 2016, p. 35).

Para Barone (2002, p. 15), o encerramento de atividades da UNO pode ser justificado, principalmente, porque o programa foi desenvolvido sem considerar a autossustentabilidade como parte fundamental de sua política de funcionamento.

Outros importantes programas brasileiros de microcrédito mapeados foram a Rede CEAPE – Centro de Apoio a Pequenos Empreendimentos Ana Terra, uma organização não governamental criada em Porto Alegre em 1987 e o Banco da Mulher, sediado na Bahia desde 1989. Em 1995, parceria da Prefeitura de Porto Alegre com entidades da sociedade civil promoveu a criação da organização não governamental Portosol – Instituição Comunitária de Crédito (BARONE, 2002, p. 15). Há ainda o Crediamigo, Programa do Banco do Nordeste presente na região em que atua e em municípios de Minas Gerais, Espírito Santo, Brasília e Rio de Janeiro, considerado o

⁴ Parceria global de mais de 30 organizações de desenvolvimento, líderes que trabalham para melhorar a vida das pessoas pobres, especialmente mulheres, por meio de inclusão financeira (CGAP, 2022).

maior do país (CAPOBIANGO, 2012, p. 1). O Banco Palmas, criado em 1998, pela Associação de Moradores do Conjunto Palmeiras em Fortaleza-CE, intitulado a seguir “Instituto Palmas”, atua como uma Organização da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIP) de microcrédito. Criou a moeda local em 2000, com paridade de um para um em relação à moeda nacional Real, para o fim de manter no próprio bairro a riqueza das pessoas integrantes daquela comunidade. Inovador, o Banco Palmas promoveu modificação no formato de oferta de sua moeda social⁵ para o que denominaram E-dinheiro, plataforma digital instituída com o fim de digitalizar o Palmas, aprimorar os serviços envolvendo a oferta de crédito pela OSCIP e promover maior acesso a eles por parte da população da região (CERNEV; DINIZ, 2020, p. 489). Hoje, o E-dinheiro alberga uma Rede de 48 Bancos Digitais Solidários associados em 17 estados do Brasil (E-DINHEIRO, 2018).

Segundo Sampaio (2014, p. 140), os estudos para a construção do marco regulatório do microcrédito foram feitos no Brasil de 1995 a 1999, pois, antes de 1995, a instabilidade econômica e a vedação legal à cobrança de juros superiores a 12% ao ano desincentivavam o seu desenvolvimento. Soares e Sobrinho (2008, p. 133, 61) explicitam que tais estudos foram conduzidos com o apoio do Conselho da Comunidade Solidária idealizado pela antropóloga Ruth Cardoso, nos quais foram discutidas duas correntes de pensamento relativas ao escopo do atendimento ao cliente do microcrédito. A primeira concepção discutida funda-se na teoria *desenvolvimentista*, que defende o combate estrutural da pobreza por meio da instituição de microcrédito como mecanismo de desenvolvimento social, fornecendo além do crédito, capacitação técnica e gerencial, suporte à comercialização e incentivo à organização comunitária. A segunda corrente, baseada na teoria intitulada *minimalista*, prioriza a sustentabilidade das instituições de microcrédito, sem condicionar a celebração do contrato de mútuo a uma capacitação prévia. O Brasil, que à época se encontrava no auge da adoção do modelo econômico neoliberal, preferiu trabalhar com o modelo minimalista para a construção do marco regulatório brasileiro de instituições reguladas (SAMPAIO, 2014, p. 141).

Após a realização dos mencionados estudos, o arcabouço normativo do microcrédito no Brasil teve início, efetivamente, em 1999, ano em que se verificou a

⁵ “A moeda social é uma alternativa local à moeda oficial, e tem sido empregada como uma estratégia bem-sucedida pelos bancos comunitários. Como o próprio nome diz, ela tem caráter social e busca fomentar a economia em determinada localidade, incentivando o consumo solidário. A lógica é simples: o uso da moeda social reforçaria comportamentos desejados, como o consumo local e a manutenção da riqueza em circulação dentro do território de uma comunidade” (CERNEV; PROENÇA, 2016, p. 3).

edição de diversas normas relacionadas ao microcrédito, como a Lei n. 9.790/1999⁶, que expressamente permitiu que instituições que tivessem como objetivo social a finalidade de “experimentação, não lucrativa, de novos modelos socioprodutivos e de sistemas alternativos de produção, comércio, emprego e crédito” fossem qualificadas como Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIPs)⁷. No mesmo ano, a Medida Provisória n. 1.894/1999 autorizou a criação das sociedades de crédito ao microempreendedor, cujo objeto social exclusivo fosse a “concessão de financiamentos a pessoas físicas e microempresas, com vistas à viabilização de empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial, de pequeno porte”.⁸ Vê-se, assim, que o microcrédito teve sua institucionalização apenas recentemente no Brasil. De qualquer forma, essa medida provisória citada, após várias reedições, foi convertida na Lei n. 10.194/2001 (BRASIL, 2001) que dispõe sobre as sociedades de crédito ao microempreendedor (SCM). Ainda no mesmo ano de 1999, o Banco Central do Brasil (BCB) editou a Resolução CMN n. 2.627/1999⁹, para o fim de regular as SCM. Essa Resolução foi revogada em 2001 e, em fevereiro de 2023, o assunto está sob regência da Resolução CMN n. 4.721/2019 (BRASIL, 2019).

Em 2003, foi alterada no Brasil a lógica do acesso ao microcrédito, tendo a corrente *minimalista* perdido sua preponderância, já que a inclusão financeira¹⁰ tornou-se prioridade estatal, passando-se a defender amplo acesso aos serviços ofertados pelos bancos e demais instituições financeiras, inclusive, o crédito destinado à produção e ao consumo (BARONE, 2008, p. 61). Para incentivar¹¹ a atividade, foi editada a Medida Provisória n. 122/2003, em cuja exposição de motivos, já na primeira frase, externaliza o

⁶ 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 (BRASIL, 1999b).

⁷ Lei n. 9.790/1999, art. 3º, inciso IX (BRASIL, 1999b).

⁸ Medida Provisória n. 1.894-20/1999: “Art. 12. Fica autorizada a instituição de sociedades de crédito ao microempreendedor, as quais: I – terão por objeto social exclusivo a concessão de financiamentos a pessoas físicas e microempresas, com vistas à viabilização de empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial, de pequeno porte, equiparando-se às instituições financeiras para os efeitos da legislação em vigor; II – terão sua constituição, organização e funcionamento disciplinados pelo Conselho Monetário Nacional; III – sujeitar-se-ão à fiscalização do Banco Central do Brasil; IV – poderão utilizar o instituto da alienação fiduciária em suas operações de crédito; V – estarão impedidas de captar, sob qualquer forma, recursos junto público, bem como emitir títulos e valores mobiliários destinados à colocação e oferta públicas” (BRASIL, 1999c).

⁹ A Resolução CMN n. 2.627/1999 foi revogada pela Resolução CMN n. 2.874/2001.

¹⁰ Neste trabalho, a expressão “inclusão financeira” é utilizada como sinônima do acesso da população aos serviços de coleta, aplicação ou intermediação de recursos financeiros, como também ao serviço de custódia de títulos e valores mobiliários.

¹¹ Constituição Federal de 1988. “Art. 174. Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, **incentivo** e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado” (BRASIL, 1988, grifo nosso).

objetivo de “estimular as operações de microempréstimo, de modo a promover o acesso ao crédito por parte de segmentos da população que se encontram à margem do sistema bancário tradicional”¹².

A Medida Provisória, posteriormente convertida na Lei n. 10.735/2003 (BRASIL, 2003a), que foi alterada pelas Leis n. 11.110/2005 e n. 13.636/2018, determinou aos bancos comerciais, aos múltiplos com carteira comercial e à Caixa Econômica Federal¹³ a destinação de parcela dos depósitos à vista por eles captados para operações de crédito destinadas à população de baixa renda e microempreendedores. Conforme se verá detalhadamente no item 2.7.2 deste trabalho, os recursos não aplicados nos termos da lei devem ser recolhidos ao BCB, sem remuneração e permanecerão indisponíveis nos termos da regulação. A Resolução CMN n. 3.109/2003 definiu um percentual mínimo de 1%, que depois foi majorado pela Resolução CMN n. 3.422/2005 para 2%. Em fevereiro de 2023, vige a Resolução CMN n. 4.854/2020 (BRASIL, 2020b), que manteve esse direcionamento de 2%.

Além desse marco normativo do microcrédito, o Brasil passou a contar, também, com o PNMPO, e política pública específica instituída pela Medida Provisória n. 226/2004, convertida na Lei n. 11.110/2005 e reformulada pela Lei n. 13.636/2018 (BRASIL, 2018b), resultado da conversão da Medida Provisória n. 802/2017 (BRASIL, 2017c). A princípio, esse programa foi albergado no Ministério do Trabalho, já que tinha o objetivo de apoiar atividades produtivas de empreendedores¹⁴, tanto que a Medida Provisória n. 905/2019, que instituiu o Contrato de Trabalho Verde e Amarelo, alterando parte da legislação trabalhista, também fez alterações na legislação do PNMPO. Posteriormente, no entanto, a Lei n. 13.999/2020 (BRASIL, 2020c) modificou a natureza do programa, transferindo-o à competência do Ministério da Economia, órgão que até fevereiro de 2023, responde pelo PNMPO.

A sequência dessas normas mostra que assiste razão a Sampaio (2014, p. 149) ao sintetizar que a evolução do microcrédito no Brasil no início baseava-se em ambiente institucional não regulado e restritivo, no qual organizações não governamentais

¹² Medida Provisória n. 122/2003 (BRASIL, 2003c).

¹³ A Medida Provisória n. 122/2003 também determinava que tivessem esse dever as cooperativas de crédito de pequenos empresários, microempresários ou microempreendedores e de livre admissão de associados, redação que foi alterada pela Lei n. 10.735/2003 (BRASIL, 2003a).

¹⁴ Medida Provisória n. 802/2017. “Art. 1º Fica instituído, no âmbito do Ministério do Trabalho, o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado – PNMPO, com objetivo de apoiar atividades produtivas de empreendedores, principalmente por meio da disponibilização de recursos para o microcrédito produtivo orientado” (BRASIL, 2017c).

buscavam oferecer crédito para as cadeias produtivas da sociedade sem acesso às tradicionais linhas de crédito, para depois chegar ao estágio regulatório atual, no qual o Estado busca resgatar o desempenho do microcrédito para a superação da pobreza. Os objetivos sempre foram plurais – aumentar a lucratividade e a sustentabilidade; promover a inclusão social, produtiva e financeira –, variando ao longo do tempo apenas predominância de um sobre os outros.

Após abordar-se sobre experiências vivenciadas fora e dentro do Brasil que explicam o contexto de criação do microcrédito, bem como sobre a evolução das normas de sua regência no ordenamento jurídico brasileiro, para ampliar a compreensão do ecossistema em que se insere o microcrédito, imprescindível apresentar os conceitos a ele relacionados. É o que se passa a fazer no tópico seguinte.

2.2 Marco conceitual: microfinanças, microcrédito e microcrédito produtivo orientado

No *ecossistema* do microcrédito são utilizados alguns termos cuja conceituação se faz importante para o desenvolvimento deste trabalho.

Constantemente usada na literatura brasileira e, também, na de língua inglesa, desde 2003, a palavra “microfinanças” foi definida, no Brasil, pela Lei n. 10.738/2003 (BRASIL, 2003b) como “o conjunto de produtos e serviços financeiros destinados à população de baixa renda, inclusive por meio de abertura de crédito a pessoas físicas de baixa renda e microempresários, sem a obrigatoriedade de comprovação de renda”. Com o objetivo de criar subsidiárias integrais do Banco do Brasil S/A para atuarem no segmento de microfinanças e consórcios, referida definição tem aplicabilidade direcionada ao escopo daquela lei, podendo ser usada para outros casos por analogia.

Mas como se pode entender *produtos ou serviços financeiros*? O Código de Defesa do Consumidor (CDC) conceitua produto como “qualquer bem, móvel ou imóvel, material ou imaterial¹⁵. O Código Civil (CC), por sua vez, conceitua como móveis os bens suscetíveis de movimento próprio ou remoção por força alheia¹⁶.

Aplicando-se de forma restrita a conceituação de bem móvel do CC ao Sistema Financeiro Nacional, o termo produto financeiro somente poderia corresponder à moeda

¹⁵ Cf. Lei n. 8.078/1990, art. 3º, § 1º (BRASIL, 1990c).

¹⁶ Lei n. 10.406/2002: “Art. 82. São móveis os bens suscetíveis de movimento próprio, ou de remoção por força alheia, sem alteração da substância ou da destinação econômico-social” (BRASIL, 2002).

oficial, isto é, o Real, eis que bem corpóreo móvel que se apresenta sob a forma de cédulas em papel ou de moedas metálicas.

Todavia, é preciso ponderar que o CC considera como bem móvel para certos efeitos legais, os direitos pessoais de caráter patrimonial¹⁷, do que se pode concluir pela inclusão dos créditos na concepção de bens móveis, especialmente para os fins de aplicação de regras relativas à sua aquisição e transferência.

Relevante, assim, ter em conta esse raciocínio para explicar o sentido de bem móvel imaterial da definição de produto contida no CDC para o SFN. Aí o bem móvel imaterial equivale ao crédito, ou seja, o direito pessoal patrimonial do credor à uma prestação de dar, fazer ou não fazer devida pelo devedor.

Admite-se, portanto, neste trabalho, dois objetos abrangidos na expressão “recursos financeiros”, um dos cerne da regulação estatal brasileira, como se verá adiante: um bem, que é a moeda oficial; e crédito, considerado bem para certos fins, eis que qualificado como direito pessoal patrimonial que é.

Já a locução “serviços financeiros” é definida pelo CDC como “qualquer atividade fornecida no mercado de consumo, mediante remuneração, inclusive as de natureza bancária, financeira, de crédito e securitária, salvo as decorrentes de caráter trabalhista”.¹⁸

Combinando essas concepções de produtos e serviços, admite-se que *microfinanças* corresponde à oferta de serviços que envolvem recursos financeiros para a população de baixa renda, não se referindo apenas à concessão de crédito, mas também a outras atividades, como a celebração de contrato de seguro ou de abertura de contas de poupança.

Trata-se, portanto, de atividade que envolve a movimentação profissional de recursos financeiros ofertada à população de baixa renda, e a depender da autorização regulatória dispensada pelo Estado brasileiro à instituição que a exerce, poderá abranger a coleta, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros.

Ortolani (2005, p. 223) conceitua instituições de microfinanças (IMFs) como aquelas que trabalham com diferentes atividades microfinanceiras, podendo ou não atuar

¹⁷ Lei n. 10.406/2002: “Art. 83. Consideram-se móveis para os efeitos legais: I – as energias que tenham valor econômico; II – os direitos reais sobre objetos móveis e as ações correspondentes; III – os direitos pessoais de caráter patrimonial e respectivas ações” (BRASIL, 2002).

¹⁸ Cf. Lei n. 8.078/1990, art. 3º, § 2º (BRASIL, 1990c).

sob a supervisão do BCB, conforme pratique ou não atividade privativa de instituição financeira¹⁹.

Desse modo, é preciso dizer que o ato jurídico de coletar corresponde ao recebimento de recursos financeiros de terceiros, autorizado em virtude da celebração de contrato de depósito vinculado a um contrato de abertura de conta de depósito ou de pagamento.

O ato de intermediar relaciona-se ao repasse de recursos financeiros a um cliente, recebidos de outro, por meio, por exemplo, da celebração de contrato de empréstimo ou de financiamento. A aplicar, por sua vez, implica em celebrar negócios jurídicos envolvendo objetos em que se investe recursos financeiros próprios ou de terceiros, visando à remuneração (NEVES; SILVA; COSTA, 2021, p. 18-30). Em regra, a instituição que trabalha com microfinanças pratica, no mínimo, o ato de aplicação de recursos financeiros, podendo praticar outras atividades, a depender da categoria jurídica em que está enquadrada.

A Resolução CMN n. 4.854/2020 (BRASIL, 2020b), editada para regulamentar as alterações trazidas pela Lei n. 13.999/2020 (BRASIL, 2020c), especificou que negócios jurídicos envolvendo microcrédito são aqueles celebrados para financiar atividades produtivas de pessoas naturais ou jurídicas de forma individual ou coletiva, com renda ou receita bruta anual limitada ao valor máximo de receita bruta estabelecida para microempresa²⁰.

No que toca especificamente ao microcrédito, portanto, pode-se admiti-lo como peculiar espécie de mútuo²¹, porque empréstimo de moeda, coisa fungível, contratado com baixo valor por pequenos empreendedores e empresários qualificados como

¹⁹ Lei n. 4.595/1964, art. 17. Conforme esse dispositivo, exercer profissionalmente o ato coletar, intermediar ou aplicar recursos financeiros, ou custodiar títulos e valores mobiliários (BRASIL, 1964).

²⁰ Resolução CMN n. 4.854/2020. “Art. 2º Considera-se operação de microcrédito, inclusive para fins de classificação no Sistema de Informações de Crédito (SCR), a operação de crédito realizada para financiamento de atividades produtivas de pessoas naturais ou jurídicas, organizadas de forma individual ou coletiva, com renda ou receita bruta anual limitada ao valor máximo de receita bruta estabelecido para microempresa, nos termos da legislação em vigor” (BRASIL, 2020b). Lei Complementar n. 123/2006. “Art. 3º Para os efeitos desta Lei Complementar, consideram-se microempresas ou empresas de pequeno porte, a sociedade empresária, a sociedade simples, a empresa individual de responsabilidade limitada e o empresário a que se refere o art. 966 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), devidamente registrados no Registro de Empresas Mercantis ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas, conforme o caso, desde que: I – no caso da microempresa, afira, em cada ano-calendário, receita bruta igual ou inferior a R\$ 360.000,00 (trezentos e sessenta mil reais)” (BRASIL, 2006).

²¹ Lei n. 10.406/2002: “Art. 586. O mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade” (BRASIL, 2002).

microempresas, usualmente sem acesso ao sistema financeiro tradicional, principalmente por não terem como oferecer garantias reais.

O microcrédito produtivo orientado instituído pelo Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), por sua vez, é subespécie do microcrédito, e qualifica-se como tal porque observa certos requisitos na concessão de empréstimo de recursos financeiros a fim de apoiar, fomentar e financiar atividades produtivas²².

Segundo o *Dicionário Prático da Língua Portuguesa*, “apoio” é “tudo que serve para amparar, firmar, segurar sustentar” além disso, consiste em “amparo, socorro” (APOIO, 1995, p. 81). O termo “fomento” tem origem latina, *fomentum*, que significa “o que aquece”, também tem uma acepção que remete a apoio (FOMENTO, 2021), mas podemos considerar uma ajuda para aquele que precisa se “aquecer”. “Financiamento”, por sua vez, consiste na alocação de recursos para uma finalidade específica, como, por exemplo financiamento habitacional, em que o tomador contrai empréstimo para adquirir imóvel.

O microcrédito produtivo orientado (MPO) tem como característica marcante o peculiar método adotado em sua concessão, eis que depende de aplicação de metodologias específicas que envolvem orientação sobre planejamento e acompanhamento do negócio no qual será aplicado o recurso financeiro tomado emprestado, podendo ser realizada de forma presencial ou remota (MARINHO *et al.*, 2017, p. 11; SAMPAIO, 2014, p. 35; DEANGELO, 2005, p. 238)²³.

²² Lei n. 13.636/2018, alterada pela Lei n. 13.999/2020: “Art. 1º. Fica instituído, no âmbito do Ministério da Economia, o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), com objetivo de apoiar e financiar atividades produtivas de empreendedores, principalmente por meio da disponibilização de recursos para o microcrédito produtivo orientado. [...] § 3º Para os efeitos do disposto nesta Lei, considera-se microcrédito produtivo orientado o crédito concedido para fomento e financiamento das atividades produtivas, cuja metodologia será estabelecida em ato do Conselho Monetário Nacional, admitida a possibilidade de relacionamento direto com os empreendedores ou o uso de tecnologias digitais e eletrônicas que possam substituir o contato presencial, para fins de orientação e obtenção de crédito” (BRASIL, 2018b; BRASIL, 2020c).

²³ Resolução CMN n. 4.854/2020. “Art. 3º. Considera-se operação de microcrédito produtivo orientado a operação de microcrédito, conforme definida no art. 2º, que observa as seguintes condições: I – uso de metodologia específica de concessão e controle; [...] § 2º A metodologia específica referida no inciso I do *caput* compreenderá, no mínimo: I – orientação sobre o planejamento do negócio e acompanhamento da operação; II – avaliação dos riscos da operação, levando em consideração, pelo menos, a necessidade de crédito, a situação econômico-financeira, grau de endividamento, capacidade de geração de resultados e fluxo de caixa de cada tomador; e III – mecanismo de controle do volume e da inadimplência das operações realizadas. § 3º As atividades mencionadas no inciso I do § 2º: I – deverão contar com assessoria especializada, podendo esta ser prestada por profissional especializado, inclusive do próprio quadro da instituição, ou pelas pessoas jurídicas especializadas no apoio, no fomento ou na orientação às atividades produtivas de que trata a legislação em vigor aplicável ao Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO); e II – poderão ser realizadas de forma não presencial” (BRASIL, 2020b).

Uma das peculiaridades concernentes ao método que diz respeito ao microcrédito consiste no chamado aval social ou solidário. As instituições financeiras usualmente exigem garantias reais, na forma de bens ou direitos que podem ser apropriados no caso de inadimplência, compensando eventuais prejuízos. O aval solidário, expressão comumente adotada quando se fala de microcrédito na literatura – forma de garantia em que membros do grupo se avalizam mutuamente (RABELO, 2020, p. 60) –, é preceito utilizado desde os primórdios do microcrédito pelo Grameen Bank e presente em muitas das experiências existentes em outros países. Esse mecanismo procura apresentar solução para a falta de bens da classe desfavorecida para oferecer como garantia. Por meio do aval solidário, portanto, substituem-se as garantias reais com o intuito de facilitar o acesso creditício.

Importante ressaltar, no entanto, que o PNMPO permite que o empréstimo possa ser contratado forma individual²⁴, não sendo obrigatória a formação de grupo de pessoas para prestar o chamado aval solidário ou aval social²⁵.

Assim, regulação brasileira afasta-se do modelo correspondente ao adotado no Grameen Bank, que historicamente atrela esse instrumento a usuários que se apresentam, em conjunto, para acessar crédito como estratégia para contornar a assimetria informacional e diminuir os riscos da transação, possibilitando o aval solidário, no qual, como dito, membros do grupo avalizam-se mutuamente (RABELO, 2020, p. 60).

De qualquer forma, ainda que a legislação não obrigue a existência desse tipo de garantia, há programas brasileiros de microcrédito que a utilizam, por exemplo, o Crediamigo, oferecido pelo Banco do Nordeste, no norte de Minas Gerais. Há relatos de que nessa experiência houve um estranhamento inicial causado pelo desconhecimento do mecanismo correspondente ao aval solidário, que foi superado e contribuiu para expandir a concessão de crédito, controlar inadimplências e incentivar a troca de experiências entre os membros do grupo (CAPOBIANGO, 2012, p. 80).

²⁴ Lei 13.636/2018, § 1º do art. 1º: “São beneficiárias do PNMPO pessoas naturais e jurídicas empreendedoras de atividades produtivas urbanas e rurais, apresentadas de forma **individual** ou coletiva. (BRASIL, 2018b, grifo nosso)

²⁵ Lei 13.636/2018, art. 5º, § 1º: “As operações de crédito no âmbito do PNMPO poderão contar com garantias, para as quais será admitido o uso, em conjunto ou isoladamente, de aval, inclusive o solidário, de contrato de fiança, de alienação fiduciária ou de outras modalidades e formas alternativas de garantias. § 1º O cumprimento de operações de crédito no âmbito do PNMPO poderá ser assegurado por sistemas de garantias de crédito públicos ou privados inclusive do Fundo de Aval para a Geração de emprego e Renda (Funproger), instituído pela Lei n. 9.872, de 23 de novembro de 1999, e do Fundo de Aval às Micro e Pequenas Empresas (Fampe), do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae)” (BRASIL, 2018b).

Além desse atributo principal, o microcrédito “produtivo orientado” também se caracteriza por ser contratado com: (i) taxa de juros máxima de 4% ao mês; (ii) valor máximo da taxa de abertura de crédito de até 3% do valor do crédito concedido, sendo vedada a cobrança de outras taxas ou despesas; (iii) prazo do contrato não inferior a 120 dias²⁶.

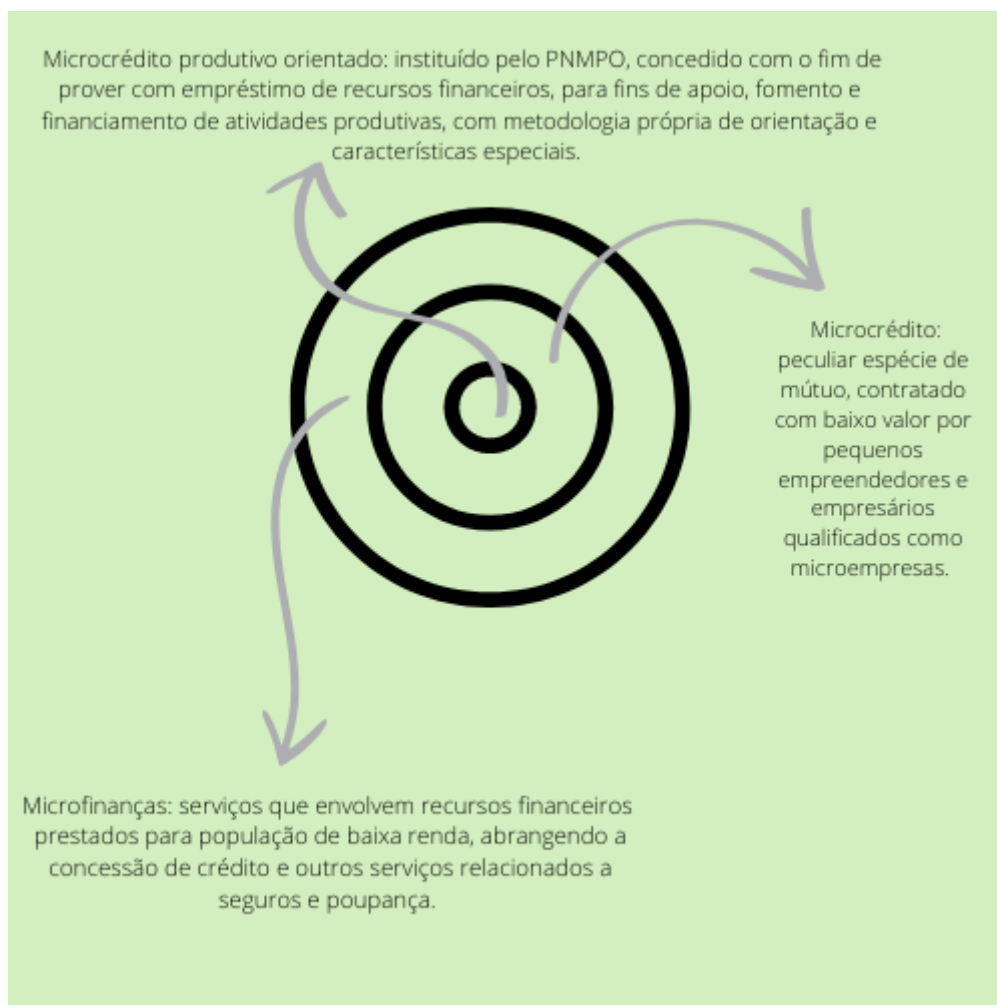
Deve-se observar, ainda, que, para ter acesso a esse tipo de crédito, (i) o tomador não pode ter saldo devedor, na mesma instituição financeira, relacionado ao crédito produtivo orientado superior a R\$ 21.000,00; (ii) o somatório do saldo devedor no SFN, no que se relaciona à concessão de crédito, excluído o crédito habitacional, não pode ser superior a R\$ 80.000,00²⁷.

Os conceitos tratados estão, portanto, contidos uns nos outros, da seguinte forma:

²⁶ Resolução CMN n. 4.854/2020, art. 3º “Considera-se operação de microcrédito produtivo orientado a operação de microcrédito, conforme definida no art. 2º, que observa as seguintes condições: I – uso de metodologia específica de concessão e controle; II – taxa de juros efetiva máxima de 4% a.m. (quatro por cento ao mês); III – valor máximo da taxa de abertura de crédito de até 3% (três por cento) do valor do crédito concedido, vedada a cobrança de quaisquer outras taxas ou despesas; IV – prazo não inferior a cento e vinte dias; V – somatório dos saldos devedores das operações de microcrédito produtivo orientado do tomador, na mesma instituição financeira, não superior a R\$ 21.000,00 (vinte e um mil reais); e VI – somatório dos saldos devedores das operações de crédito do tomador contratadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, exceto as operações de crédito habitacional, não superior a R\$80.000,00 (oitenta mil reais). § 1º Na contratação das operações de que trata o *caput*: I – podem ser adotados procedimentos simplificados para confecção de ficha cadastral e para elaboração do título representativo da dívida; e II – é admitida a utilização de quaisquer meios que permitam a adequada e inequívoca identificação do tomador, nos termos da legislação em vigor. § 2º A metodologia específica referida no inciso I do *caput* compreenderá, no mínimo: I – orientação sobre o planejamento do negócio e acompanhamento da operação; II – avaliação dos riscos da operação, levando em consideração, pelo menos, a necessidade de crédito, a situação econômico-financeira, grau de endividamento, capacidade de geração de resultados e fluxo de caixa de cada tomador; e III – mecanismo de controle do volume e da inadimplência das operações realizadas. § 3º As atividades mencionadas no inciso I do § 2º: I – deverão contar com assessoria especializada, podendo esta ser prestada por profissional especializado, inclusive do próprio quadro da instituição, ou pelas pessoas jurídicas especializadas no apoio, no fomento ou na orientação às atividades produtivas de que trata a legislação em vigor aplicável ao Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO); e II – poderão ser realizadas de forma não presencial. § 4º Fica admitida a contratação de operações em prazo menor do que o previsto no inciso IV do *caput*, desde que não inferior a sessenta dias, caso em que os limites para as taxas de abertura de crédito estabelecidos no inciso III do *caput* devem ser reduzidos na mesma proporção. § 5º Admite-se a verificação do cumprimento da condição estabelecida no inciso VI do *caput* por meio de declaração firmada pelo tomador, por escrito ou por meio eletrônico” (BRASIL, 2020b).

²⁷ Cf. Resolução CMN n. 4.854/2020, art. 3 (BRASIL, 2020b).

Figura 1 – Conceito de microfinanças, microcrédito e microcrédito produtivo orientado.



Fonte: elaboração da Autora, com base em Alves e Soares (2006, p. 29).

Vistos os conceitos relevantes para a compreensão da matéria, passa-se a tratar das finalidades do microcrédito.

2.3 Finalidades do microcrédito

As finalidades do microcrédito podem ser divididas em principais e acessórias ou secundárias.

2.3.1 Principais

Conforme o art. 1º da Lei n. 13.636/2018, o PNMPO objetiva conferir apoio e financiamento a atividades produtivas de empreendedores, ou seja, conceder

empréstimo de recursos financeiros acompanhado de orientação quanto à sua aplicação em atividades econômicas produtivas²⁸.

A literatura revisada apontou que no início de sua utilização, o microcrédito primordialmente era utilizado para promover a inclusão financeira e a redução da pobreza, de forma assistencial.

No entanto, essa perspectiva cedeu espaço, a partir da década de 90, à ideia do microcrédito com fins lucrativos, que ainda sim busca combater a pobreza, mas de forma sustentável e reproduzível. Como exemplo dessa mudança de mentalidade, o Banco Mundial criou em 1995 o Grupo Consultivo de Assistência aos Pobres (CGAP), que pratica e promove o modelo financeiro do microcrédito com fins lucrativos (SAMPAIO, 2014, p. 126). Tal modificação levou ao crescimento acelerado das instituições de microcrédito, aumentando não só as já as elevadas expectativas a ele direcionadas, como também estudos que a ele endereçam críticas, conforme se detalhará no capítulo 3 deste trabalho. De qualquer forma, a busca pela redução da pobreza e pela inclusão financeira sempre estiveram elencadas dentre as finalidades principais do microcrédito.

Sampaio (2022, p. 119) explica que os procedimentos adotados pelas instituições financeiras tradicionais para reduzir riscos de inadimplência em empréstimos e financiamentos acabam gerando a exclusão de sujeitos de baixa renda do mercado de crédito bancário. Tal fato ocorre porque se analisa detalhadamente os fluxos de caixa e balanços patrimoniais dos clientes no passado recente.

Com frequência as atividades econômicas desempenhadas por potenciais clientes desfavorecidos economicamente não são devidamente registradas, bem como não há contabilidade organizada. A consequência é a elevação da taxa de juros a ser cobrada do tomador do crédito, eis que calculada conforme a taxa de risco estimada. Nesse sentido, os bancos estipulam um “teto” de juros que, muitas vezes, inviabiliza a tomada de crédito para projetos, cujos riscos estimados exigem uma taxa de retorno superior para evitar a “seleção adversa” – no sentido de atrair somente os demandantes mais propensos a confirmar o risco de inadimplência do empréstimo –, o que, ao fim, exclui os mais pobres. Eis a importância da finalidade principal do microcrédito: superar a pobreza por meio da inclusão financeira.

²⁸ Cf. Lei n. 13.636/2018, art. 1º: “Fica instituído, no âmbito do Ministério da Economia, o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), com objetivo de apoiar e financiar atividades produtivas de empreendedores, principalmente por meio da disponibilização de recursos para o microcrédito produtivo orientado” (BRASIL, 2018b).

Assim, o PNMPO, como política pública, tem como finalidades principais a busca pela redução da pobreza e pela inclusão financeira. Acessoriamente, como se verá de forma mais detalhada no próximo item, o programa visa (i) beneficiar os micro e pequenos empreendedores, que ganham acesso mais facilitado a crédito desburocratizado e orientações dadas pelo agente de crédito; (ii) melhorar a qualidade de vida da população, e (iii) incrementar a economia local e nacional.

Após delineadas as finalidades principais do microcrédito, resta analisam-se as secundárias ou acessórias.

2.3.2 Secundárias

No Brasil, a exposição de motivos da Medida Provisória n. 802/2017 (BRASIL, 2017c), que primeiro instituiu o PNMPO, delimitou como finalidades secundárias do programa: (i) estimular a criação de trabalho e renda entre os empreendedores populares, fortalecendo-os; (ii) instrumentalizar a inclusão social e o combate à pobreza; (iii) promover a geração de renda e a melhoria na qualidade de vida da população; (iv) incrementar o desenvolvimento local; (v) incentivar o crescimento econômico em interface com as políticas sociais; (vi) estimular o autoemprego e a formalização de pequenos empreendedores. Nesse documento, foi dito que “as instituições de microcrédito atuam entre os limites de programas sociais de combate à pobreza e programas autossustentáveis financeiramente que fomentam a criação e a expansão de pequenos negócios economicamente viáveis” (BRASIL, 2017c)

Pereira (2004, p. 16) diferencia a corrente de pensamento institucionalista da corrente denominada *welfarists* quanto à classificação do microcrédito como ferramenta de luta contra a pobreza. Segundo ele, os autores vinculados à primeira corrente defendem que a autossustentabilidade financeira é a maneira mais eficiente de se atingir a meta social de combate à pobreza, enquanto os defensores da segunda corrente, apesar de não refutarem essa premissa, enfatizam a vulnerabilidade da camada mais pobre da população. Nesse sentido, embora um ponto de vista não pretenda excluir o outro, os objetivos social ou financeiro muitas vezes se chocam, seja na prática, seja do ponto de vista doutrinário. No entanto, privilegiando a assistência à população pobre ou dando mais importância à higidez financeira das instituições de microcrédito, o objetivo final deverá consistir na redução da pobreza, como dito no item 2.3.3.

Independentemente da corrente seguida, de qualquer forma, o microcrédito faz parte de política pública e, assim, visa à promoção do bem-estar social, motivo pelo qual funciona como importante instrumento de política social (CAPOBIANGO, 2012, p. 1), não servindo, portanto, apenas para conceder crédito.

Os microempreendedores representam parte substancial da situação econômica brasileira e têm condições para alavancar a geração de empregos e a própria economia. Em fevereiro de 2021, as atividades praticadas pelos empresários qualificados como micro e pequenas empresas foram responsáveis pela geração de 68,5% dos empregos criados no Brasil, o que corresponde a pouco mais de 275 mil vagas, mais do que o dobro dos postos de trabalho gerados pelas empresas de médio e grande porte, que foi de 101,8 mil (CARRIJO, 2021). Deve, portanto, ser dada central importância à concessão de microcrédito aos empresários qualificados como micro e pequenas empresas, para o fim de que invistam em seus negócios e, assim, possam gerar empregos e contribuir para a melhora da economia. Afinal, se por um lado, os pequenos negócios são os que mais sofrem em contextos de colapsos econômicos, por outro, são os que mais podem contribuir para a melhora dos indicadores da economia.

A concessão de microcrédito historicamente tem sido utilizada para incentivar ou desincentivar determinadas atitudes de quem nele tem interesse. Ortolani (2005, p. 227) lembra que o Grameen Bank foi paradigmático não somente pela metodologia utilizada, mas também porque estabeleceu critérios de concessão de microcrédito. O Banco, por exemplo, não concedia microcrédito para financiar dotes para casamento, comuns na região de Bangladesh. Os dotes, apesar de ilegais, são socialmente aceitos e consistem em um pagamento feito pela família da noiva em dinheiro vivo ou bens em troca do casamento. Visando coibir prática cultural considerada nociva pelos fundadores do Grameen Bank, o financiamento de dotes nunca fora feito.

No Brasil, há também desestímulo à concessão de microcrédito a determinados tomadores. A Lei n. 13.999/2020, que instituiu o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), no capítulo denominado “Do Estímulo ao Microcrédito”, proíbe a celebração do contrato de empréstimo com empresários que possuam condenação relacionada a trabalho em condições análogas às de escravo ou trabalho infantil²⁹.

²⁹ Lei 13.999/2020, art. 2º, § 5º: “Fica vedada a celebração do contrato de empréstimo de que trata esta Lei com empresas que possuam condenação relacionada a trabalho em condições análogas às de escravo ou a trabalho infantil” (BRASIL, 2020c).

O microcrédito, portanto, não existe apenas para conceder crédito. Além das duas finalidades principais de redução da pobreza e inclusão financeira, ele também busca fomentar a economia, fortalecer os pequenos negócios, aumentar a criação de empregos e estimular o empreendedorismo sustentável.

Vê-se, assim, que a natureza fundamental de política pública do microcrédito evidencia a necessidade fomento proveniente do Poder Público.

Uma vez minudenciadas as finalidades do microcrédito, apresentam-se, a seguir, os sujeitos a ele relacionados.

2.4 Sujeitos

A legislação que dispõe sobre o PNMPO elenca e classifica quinze tipos de sujeitos autorizados a operar ou a participar no Programa, respeitadas as atividades permitidas a cada um, nos termos das normas em vigor.

As entidades consideradas pela lei como participantes são consideradas de 2º piso pela doutrina, porque recebem os recursos destinados aos beneficiados do PNMPO diretamente da fonte e os repassam aos operadores que disponibilizam aos tomadores. São eles: (i) a Caixa Econômica Federal; (ii) o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES); (iii) os bancos comerciais; (iv) os bancos múltiplos com carteira comercial.

Os sujeitos denominados “operadores”, entendidos pela doutrina como de 1º piso, lidam diretamente com os tomadores de recursos financeiros: (v) bancos de desenvolvimento; (vi) cooperativas centrais de crédito; (vii) cooperativas singulares de crédito; (viii) agências de fomento; (ix) sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte (SCMEPP); (x) organizações da sociedade civil de interesse público (OSCIP); (xi) agentes de crédito; (xii) instituições financeiras que realizem, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional, negócios jurídicos exclusivamente por meio de sítio eletrônico ou de aplicativo; (xiii) pessoas jurídicas especializadas no apoio, no fomento ou na orientação às atividades produtivas mencionadas no art. 1º da Lei n. Lei 13.636/18; (xiv) correspondentes no País; (xv) empresas simples de crédito (ESCs)³⁰.

³⁰ Cf. Lei n. 13.636/2018, art. 2º (BRASIL, 2018b).

Ressalte-se que algumas entidades participantes (de 2º piso), no entanto, podem optar por também atuar diretamente realizando concessão de crédito ao consumidor final.

2.4.1 Participantes (de 2º piso)

Além de acessar os recursos disponibilizados para o PNMPO, a Caixa Econômica Federal, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), os bancos comerciais e os múltiplos com carteira comercial auxiliam o trabalho dos operadores (de 1º piso) fornecendo conhecimento, por exemplo, por meio da capacitação de funcionários e do ensino da metodologia de concessão de empréstimo (CEZAR, 2016. p. 52). Importa fazer uma breve descrição da relação de cada um deles com o microcrédito.

2.4.1.1 Caixa Econômica Federal (CEF)

A CEF iniciou seu envolvimento com o microcrédito em 2001, com atuação modesta (SAMPAIO, 2014. p. 163) e hoje atua tanto como instituição de 2º piso, como oferecendo empréstimo direto aos tomadores³¹.

2.4.1.2 BNDES

O BNDES é a principal fonte de recursos para o microcrédito no Brasil, cuja atuação teve início em 1996 (SAMPAIO, 2014, p. 160) e, hoje tem envolvimento indireto, por meio de financiamento a agentes operadores, que repassam os recursos diretamente ao microempreendedor³².

2.4.1.3 Bancos comerciais

Para seguir com a descrição das instituições de 2º piso do PNMPO, insta conceituar “banco”, como a espécie de instituição financeira – cuja definição não foi apresentada pelo ordenamento jurídico brasileiro –, mas que pode ser admitido como um sujeito de direito, organizado sob a forma de sociedade anônima, autorizado pela

³¹ Cf. MICROCRÉDITO, 2022.

³² Cf. FINANCIAMENTOS, 2022.

regulação, de modo específico, a receber moeda de um cliente por meio de contas de depósito (NEVES, 2018, p. 731) e a repassá-la a outro, sem restrições quanto ao tipo de cliente que atende e sem estar obrigado a empregar seu lucro em atividades sociais definidas em lei³³.

Os bancos comerciais e os múltiplos, com carteira comercial, autorizados por lei a participar do PNMPO como de 2º piso se caracterizam como as espécies de banco com o mais elevado nível de autorizações regulatórias, eis que podem coletar moedas em depósito à vista ou a prazo³⁴.

Dentre os bancos comerciais, o Banco da Amazônia S.A. pode ser citado como exemplo de instituição que atualmente trabalha como microcrédito e com a aplicação do Fundo Constitucional de Financiamento do Norte (FNO)³⁵, um dos meios pelos quais se originam os recursos do PNMO, conforme se verá no item 2.7.4.

2.4.1.4 Bancos múltiplos com carteira comercial

O banco múltiplo é aquele que deverá constituir-se com, no mínimo, duas carteiras, dentre as seguintes: (i) comercial; (ii) de investimento ou desenvolvimento (para bancos públicos); (iii) de crédito imobiliário; (iv) de crédito, financiamento e investimento ou; (v) de arrendamento mercantil. Para se constituir um banco múltiplo, deve-se, obrigatoriamente, criar uma carteira comercial ou de investimento³⁶, sendo a primeira espécie exigida para que se possa participar do PNMPO.

Dentre os bancos múltiplos, no que toca ao PNMPO, o Banco Santander S.A. é um exemplo que se destaca. Seu trabalho no bojo do microcrédito teve início em 2002, por meio de uma instituição por ele adquirida: o Banco Real. O serviço era denominado Real Microcrédito e teve crescimento acelerado em todo o Brasil, tendo passado a se chamar, posteriormente, Santander Microcrédito. Hoje, foi criada plataforma, denominada Prospera, na qual se informou que já foram investidos 11 bilhões de reais em iniciativas de microempresas, tendo ajudado mais de 1 milhão de empreendedores, ao

³³ São cinco os tipos de banco sujeitos ao regime de Direito Privado: (i) comercial; (ii) de investimento; (iii) múltiplo; (iv) de câmbio; (v) de desenvolvimento (NEVES, 2018, p. 713).

³⁴ A cooperativa de crédito e a Caixa Econômica Federal são as outras duas espécies de instituições financeiras que podem coletar moeda em depósito à vista ou a prazo. Todavia, aquela somente pode fazê-lo com seus sócios cooperados. E esta é obrigada por lei a empregar sua rentabilidade em finalidades sociais previstas em lei como em turismo, habitação e em esportes.

³⁵ Cf. BANCO DA AMAZÔNIA, 2022.

³⁶ Resolução BCB n. 2.099/1994, art. 7º (BCB, 1994).

longo de 19 anos. Por ela, o tomador pode agendar uma visita do agente de crédito de forma direta. Assim, após o preenchimento de um cadastro online, que informe o tempo de funcionamento do negócio em que o microcrédito será utilizado, se já há experiência anterior com o microcrédito, se já houve participação do tomador em algum grupo solidário, além de dados pessoais, é possível a visita de um agente de crédito ou reunião online sem que haja necessidade de comparecimento a uma agência do banco³⁷.

Após menção sobre cada um os participantes ou instituições de 2º piso, insta tratar-se dos operadores, também considerados de 1º piso.

2.4.2 Operadores (de 1º piso)

Os operadores de 1º piso tratados atuam de forma direta no oferecimento de microcrédito aos tomadores, cabendo, neste tópico, caracterizar cada um deles.

2.4.2.1 Bancos de desenvolvimento

Bancos de desenvolvimento são aqueles cujo objetivo precípua é proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento de projetos que visem promover o desenvolvimento econômico e social dos respectivos Estados da Federação onde tenham sede³⁸. A ligação com a política pública do PNMPO é, portanto, clara, já que a inclusão financeira, a redução da pobreza, o fomento da economia, o fortalecimento dos pequenos negócios, a criação de empregos e o estímulo do empreendedorismo, como dito, são objetivos da política pública do MPO.

O Banco de Desenvolvimento do Estado de Minas Gerais (BDMG) é um exemplo de instituição atuante no financiamento enquadrado no Pronampe e que oferece condições especiais para mulheres empreendedoras, com tarifas reduzidas para empresas que tenham participação feminina no capital social igual ou superior a 50%, há pelo menos seis meses³⁹.

³⁷ Cf. SANTANDER. 2022b.

³⁸ Cf. Resolução CMN n. 394/1976, art. 4º (BRASIL, 1976).

³⁹ Cf. BDMG, 2022.

2.4.2.2 Cooperativas centrais e singulares de crédito

As cooperativas centrais de crédito são constituídas de, no mínimo, 3 cooperativas singulares de crédito, compostas de, no mínimo, 20 pessoas físicas ou, excepcionalmente, pessoas jurídicas⁴⁰.

O cooperativismo de crédito é um dos principais instrumentos para se atingir o interesse público de acessar serviços envolvendo a movimentação de recursos financeiros de forma menos dispendiosa, mais transparente e justa, precipuamente a quem se encontra distante dos maiores centros (SOARES; MELO SOBRINHO, 2008, p. 131).

2.4.2.3 Agências de fomento

A palavra “fomento”, como dito, tem origem latina, *fomentum*, que significa “o que aquece”. também Tem, também, uma acepção que remete a apoio, mas pode-se considerar uma ajuda para aquele que precisa se “aquecer” (FOMENTO. 2021). Não por outro motivo, de acordo com a Resolução BCB n. 2.828/2001, agências de fomento são aquelas instituições⁴¹ cujo objetivo principal é financiar capital fixo ou de giro para empreendimentos previstos em programas de desenvolvimento⁴², ou seja, financiar aqueles empreendimentos que precisam de recursos financeiros, para incrementar seu crescimento⁴³.

2.4.2.4 SCMEPP

Quando da instituição das sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte (SCMEPP) pela Lei n. 10.194/2001, elas deveriam ser,

⁴⁰ Cf. Lei n. 5.764/1971, art. 5º, I e II (BRASIL, 1971).

⁴¹ Resolução BCB n. 2.828/2001, art. 1º, § 2º “As agências de fomento devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital fechado, nos termos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976” (BCB, 2001).

⁴² Resolução BCB n. 2.828/2001: “Art. 1º. Estabelecer que dependem de autorização do Banco Central do Brasil a constituição e o funcionamento de agências de fomento sob controle acionário de Unidade da Federação, cujo objeto social é financiar capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede” (BCB, 2001).

⁴³ A Lei n. 10.973/2004 (Lei de Inovação), por outro lado, no contexto de sua aplicação, assim conceitua agência de fomento: “Art. 2º Para os efeitos dessa Lei, considera-se: I – agência de fomento: órgão ou instituição de natureza pública ou privada que tenha entre os seus objetivos o financiamento de ações que visem a estimular e promover o desenvolvimento da ciência, da tecnologia e da inovação ” (BRASIL, 2004).

necessariamente, constituídas como companhias fechadas⁴⁴, com no mínimo de 50% de ações ordinárias, com atuação restrita geograficamente à região definida no estatuto social. Em 2001, 2 anos após sua criação, havia apenas 14 SCMs (nomenclatura anterior à regulação atual, que incluiu as empresas de pequeno porte às já existentes microempresas) estabelecidas no País (SAMPAIO, 2014, p. 141). A regulação vigente desde 2019⁴⁵ permite, também, sua instituição sob a forma de sociedade limitada, determina um limite de 1 milhão de reais em relação ao capital social a ser integralizado e ao patrimônio líquido a ser constituído. Hoje existem 30⁴⁶ SCMEPPs em funcionamento no país.

2.4.2.5 OSCIPS

As OSCIPs são pessoas jurídicas de direito privado sem fins lucrativos que tenham sido constituídas e funcionem regularmente há, no mínimo 3 anos, e cujos objetivos sociais e normas estatutárias atendam aos requisitos da Lei n. 9.790/1999 (BRASIL, 1999b). A qualificação como OSCIP é requerida ao Ministério da Justiça e, se concedida, possibilita firmar parceria e cooperação com o Poder Público.

Elas têm profunda conexão histórica no cenário brasileiro do microcrédito. Nesse sentido, a Lei n. 9.790/1999 foi a primeira do marco legal do microcrédito, já que, conforme item 2.1, permitiu a qualificação como OSCIP de entidade cuja finalidade seja instituir sistema alternativo de crédito. Posteriormente, a Lei n. 13.999/2020 acrescentou o parágrafo único no art. 2º da lei em comento, que descreve instituições que não podem se qualificar como OSCIPs, dentre elas, organizações creditícias que tenham qualquer tipo de vinculação com o SFN. No seu parágrafo único, no entanto, explicitou que não é impedimento para a titulação como OSCIP “as operações destinadas a microcrédito realizadas com instituições financeiras na forma de recebimento de repasses, venda de operações realizadas, ou atuação como mandatárias” (BRASIL, 2020c). Essa legislação referente às OSCIPs, instituída em 1999, e modificada em 2020, foi a primeira relacionada ao microcrédito no Brasil.

⁴⁴Cf. Resolução CMN n. 3.567/2008 (BRASIL, 2008, revogada).

⁴⁵ Cf. Resolução CMN n. 4.721/2019 (BRASIL, 2019).

⁴⁶ Informação obtida em setembro de 2022 pela Autora por meio do Banco Central do Brasil, via pedido feito de acordo com a Lei de Acesso à Informação – Lei n. 12. 527/2011 (BRASIL, 2011).

As OSCIPS são membros do Terceiro Setor, o qual, para PAES (2021), é entendido como o segmento da economia em que as relações jurídicas são firmadas de forma voluntária, em favor da coletividade e sem o objetivo de lucro, por integrantes do que se denomina sociedade civil. O Terceiro Setor tem fomentado a consciência crítica de responsabilidade social de pessoas físicas e jurídicas compromissadas com os valores da sociedade para ajudar na construção da cidadania (PAES, 2021, p. 85-89). Assim, pode-se dizer que há interesse público relacionado ao microcrédito, que se mostra ainda mais presente quando se trata das OSCIPS que trabalham com o PNMPO, já que reduzir a pobreza deve ser também objetivo da sociedade civil. Destarte, ainda que o arcabouço legal do microcrédito evolua para incentivar a sustentabilidade das instituições lucrativas de microfinanças, no Brasil, o setor beneficente provavelmente deverá coexistir de forma pujante no *ecossistema* do microcrédito.

2.4.2.6 Agentes de crédito

O agente de crédito é elemento de extrema importância quando se fala de microcrédito orientado. Trata-se de funcionário ou pessoa jurídica⁴⁷ que, de certa forma, favorece o diálogo entre o tomador e a instituição concedente do microcrédito, já que atua favorecendo tanto a concessão do crédito e o seu acompanhamento, quanto o negócio do tomador a ser beneficiado com os recursos financeiros tomados em empréstimo. Por meio dessa maior proximidade, a motivação é construir relação de confiança que permita substituir a escassa garantia real disponível e, por conseguinte, reduzir o risco de inadimplência da dívida contraída (PEREIRA, 2004, p. 10).

O agente de crédito, portanto, auxilia tanto o tomador a desenvolver seu empreendimento mediante acompanhamento e monitoramento quanto a instituição que concede o crédito a reduzir o risco de inadimplência. A literatura tem investigado sua importância para fomentar pequenos empreendimentos, reduzindo a assimetria de informação e construindo relação de confiança em virtude da proximidade com os moradores da comunidade em que a instituição que concede o microcrédito está inserida (CEZAR, 2016, p. 24; MARINHO *et al.*, 2017, p. 124). No entanto, é também

⁴⁷ Conforme o § 4º do art. 3º da Lei n. 13.636/2018 (BRASIL, 2018b), os agentes de crédito podem ser constituídos como pessoa jurídica.

constantemente reconhecido pela doutrina que o agente de crédito onera atividade – por exemplo, Marinho *et al.*, (2017. p. 107).

A Resolução CMN n. 4.854/2020 (BRASIL, 2020b) determina que a análise do risco feita pelo agente de crédito deve levar em consideração, pelo menos, a (i) necessidade de crédito; (ii) a situação econômico-financeira; (iii) o grau de endividamento; (iv) a capacidade de geração de resultados e (v) fluxo de caixa de cada tomador; devendo haver, também, mecanismo de controle do volume e da inadimplência dos negócios celebrados⁴⁸. Essa Resolução trouxe como novidade, ainda, a possibilidade de que as atividades de orientação sobre o planejamento sejam feitas integralmente à distância. Antes, o primeiro contato para fins de obtenção de crédito e orientação deveria ser sempre presencial. Assim, a atuação do agente de crédito atualmente pode se dar integralmente com o uso da tecnologia, não mais havendo a exigência de que o primeiro contato seja presencial. Conclui-se, portanto, que a modernização da legislação abarca o avanço tecnológico, o que pode ser inclusivo (PAZZINI, 2022, p. 330)

2.4.2.7 Instituições financeiras que realizem, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional, negócios exclusivamente por meio de sítio eletrônico ou de aplicativo

O uso da tecnologia no mercado do microcrédito pode contribuir para a expansão da capilarização do oferecimento do serviço em um país de dimensões continentais, contribuindo para a redução da exclusão financeira. Nesse contexto, a legislação do PNMPO instituiu como entidades autorizadas nele atuar as instituições financeiras ora descritas.

A Lei n. 13.999/2020 (BRASIL, 2020c) fez importantes alterações na Lei n. 13.363/2018 (BRASIL, 2018c), que dispõe sobre o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO). Dentre elas, alterou a expressão *fintechs*, “assim entendidas as sociedades que prestam serviços financeiros, incluindo negócios voltados para conceder de crédito, por meio de plataformas eletrônicas” para a transcrita no título deste item.

O termo alegórico *fintech* é usado para designar empresas de tecnologia envolvidas com o mercado financeiro, em seus mais diversos setores, como o de

⁴⁸ Cf. Resolução CMN n. 4.854/2020, art. 3º, I, §§ 2º e 3º (BRASIL, 2020b).

pagamento, gerenciamento financeiro, concessão de crédito, negociação de dívidas, *crowdfunding* de investimentos, seguro e eficiência financeira (NEVES; CARVALHO, 2020, p. 76). Instituições financeiras, por sua vez, são pessoas jurídicas que somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do BCB, cuja atividade consiste na coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiro e a custódia de valores de terceiros⁴⁹.

A mudança legislativa, portanto, representou uma restrição terminológica, já que *fintechs* não necessariamente necessitam de autorização do Banco Central do Brasil para atuar, ao contrário das instituições financeiras.

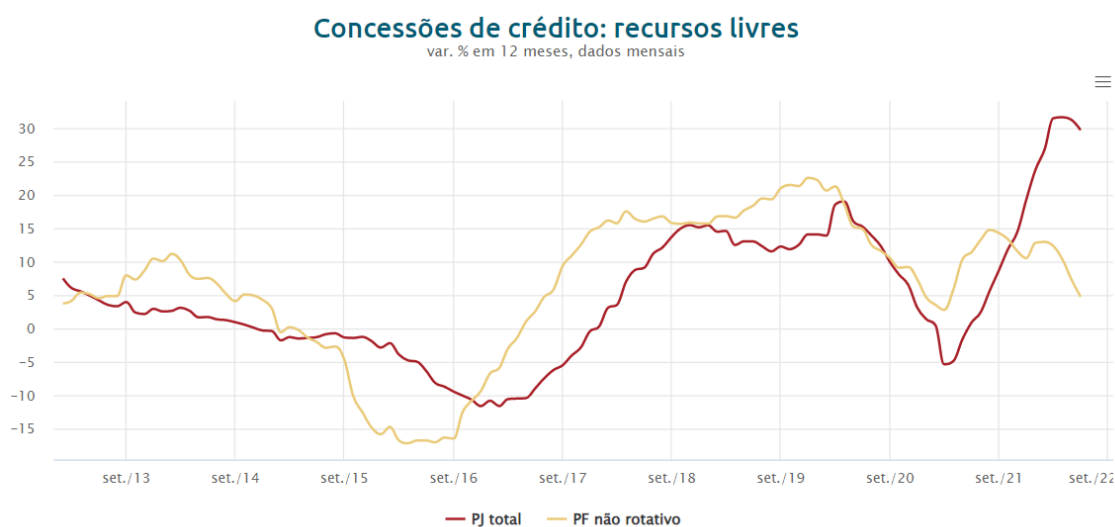
2.4.2.8 *Pessoas jurídicas especializadas no apoio, no fomento ou na orientação às atividades produtivas de empreendedores*

É crescente a democratização do oferecimento do crédito no mercado brasileiro, de certo modo, por incentivo do regulador, que tem criado pessoas jurídicas aptas a oferecer crédito, como a sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP), a sociedade de crédito direto (SCD) e a empresa simples de crédito (ESC) (NEVES; CARVALHO, 2020, p. 76).

Além disso, o próprio mercado tem se comportado de forma a aumentar o percentual das concessões de crédito, conforme se vê no gráfico a seguir, referente ao montante total de empréstimos, cuja destinação dos recursos é livre e para os quais as taxas de juros são definidas livremente entre instituição financeira e cliente (recursos livres) e se refere a todas as operações com pessoa jurídica (PJ) e pessoa física (PF) – excluindo-se o crédito rotativo:

⁴⁹ Lei n. 4.595/1964, art. 17, parágrafo único, e art. 18: “Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual. Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras (BRASIL, 1965).

Figura 2: Concessões de crédito: recursos livres.



Fonte: BCB, 2022a.

Assim, um dos tipos de operadores elencados pela lei como autorizados a trabalhar com o microcrédito corresponde a conceito bastante aberto⁵⁰, sobre o qual ainda não há regulação ou literatura no sentido de esclarecer quais pessoas jurídicas poderiam nele se encaixar e, dependendo da estruturação, poderá ser necessária a autorização do BCB, que é imprescindível para a atuação no mercado de crédito, a não ser que haja determinação legal de forma diversa.

2.4.2.9 Correspondentes no País

A Resolução CMN n. 4.935/2021 (BRASIL, 2021) é a norma que dispõe sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais pessoas jurídicas autorizadas a funcionar pelo BCB. A parte contratada – que poderá ser sociedade, empresário, associação ou empresa pública – prestará atendimento aos clientes e usuários da instituição contratante, o que poderá ser feito por plataforma eletrônica. Diniz (2010, p. 30) considera esse fato como o maior fenômeno tecnológico da indústria bancária no Brasil desde o *home banking*, tendo permitido a multiplicação dos postos de serviço sem incorrer nos custos de operação de agências ou postos tradicionais.

⁵⁰ Lei n. 13.636/2018, art. 3º, XIII: “pessoas jurídicas especializadas no apoio, no fomento ou na orientação às atividades produtivas de empreendedores” (BRASIL, 2018b).

2.4.2.10 *Empresas simples de crédito (ESCs)*

As ESCs correspondem à habilitação dada ao empresário individual ou à sociedade limitada constituída exclusivamente por pessoas naturais, para o exercício profissional da atividade de aplicação de recursos financeiros próprios mediante a celebração de contrato de empréstimo, financiamento ou de desconto de títulos. As contrapartes são representadas por microempreendedores individuais, microempresas e empresas de pequeno porte, podendo usar a alienação fiduciária como garantia. Elas foram criadas pela Lei Complementar n. 167/2019 (BRASIL, 2019a), com um dos objetivos anunciados de promover a inclusão financeira dos agentes econômicos empresariais de pequeno e médio porte (DINIZ; NEVES, 2019, p. 2, 16).

Após citar cada um dos operadores (1º piso) do PNMPO, importa tratar de quem são seus beneficiários.

2.4.3 *Beneficiários*

Os beneficiários do PNMPO são quaisquer empreendedores⁵¹, sejam pessoas jurídicas ou físicas, que desenvolvem atividades urbanas ou rurais, apresentados de forma individual ou coletiva⁵².

A Resolução CMN n. 4.854/2020 delimita, em seu art. 2º, a renda ou receita bruta anual das pessoas naturais ou jurídicas tomadoras do microcrédito ao valor máximo de receita bruta estabelecida para microempresa, cujo montante atualmente é R\$ 360.000,00⁵³.

Embora a renda ou receita bruta da pessoa física ou jurídica, no que tange ao PNMPO, seja correspondente àquela estabelecida para a microempresa, a legislação propositalmente não determinou que a pessoa física tomadora de microcrédito fosse qualificada como microempreendedor individual ou, paralelamente, a jurídica como microempresa. Estando a renda ou receita bruta dentro dos limites normativos, não há que

⁵¹ Capella (2016), citando Shumpeter (1984), entende que “empreendedor é aquele que altera a ordem econômica existente por meio da ‘destruição criativa’”. A noção de empreendedorismo, portanto, estaria ligada não a investimento de capital inicial ou criação de novo produto, mas sim ao conceito de inovação percebida pelo empreendedor e sua materialização. O IBGE (2023), por sua vez, considera atividade empreendedora de pessoas e organizações a “ação humana de empreender em busca da geração de valor através da criação ou expansão da atividade econômica pela identificação e exploração de novos produtos, processos e mercados”.

⁵² Cf. Lei n. 13.636/2018, art. 1º, § 1º (BRASIL, 2018b).

⁵³ Cf. Lei Complementar n. 123/2006, art. 3º, I (BRASIL, 2006).

se falar em qualificação obrigatória do tomador do crédito. Há, todavia, um ponto fulcral na caracterização do beneficiário do PNMPO: a atividade a ser financiada pelo programa no Brasil é aquela *produtiva*⁵⁴; não existe, portanto, determinação de que o microcrédito se destina apenas à atividade empresarial. Assim, como visto no item 2.3.2, uma das finalidades secundárias do microcrédito é fomentar a economia, o que é coerente com a caracterização da atividade praticada pelo tomador como produtiva, ou seja, aquela que combina fatores de produção com a finalidade de satisfazer necessidades humanas, em termos de bens e serviços e, ao fazê-lo, movimenta a economia do país.

O microcrédito no Brasil, todavia, parece acompanhar as críticas de estudos internacionais no sentido de que auxilia, entre os pobres, a faixa menos desfavorecida deles, conforme se discute no item 3.1. Em virtude de uma aversão ao risco pelas instituições concedentes de microcrédito com relação aos segmentos de menor renda, no período compreendido entre dezembro de 2018 e dezembro de 2019, houve redução na participação dos segmentos de renda ou faturamento inferior a dois salários-mínimos em relação ao total da carteira ativa de microcrédito amplo. Os tomadores com menos de dois salários-mínimos reduziram 3,6 pontos percentuais: eram 19,2% e passaram a representar 15,6% do total.

Segundo o Relatório do BCB (2020, p. 4), no entanto, a maioria – 98% dos clientes, 97% da carteira ativa e 99% dos negócios concretizados em dezembro de 2019 – foi celebrada com pessoas naturais.

Os microempreendedores beneficiários da política de microcrédito são, em sua maioria, pequenos vendedores de produtos e prestadores de serviços, com renda média em torno de 3 mil reais mensais, que dependem de seus pequenos negócios para tirar o sustento de seus lares (MARINHO, 2017, p. 166).

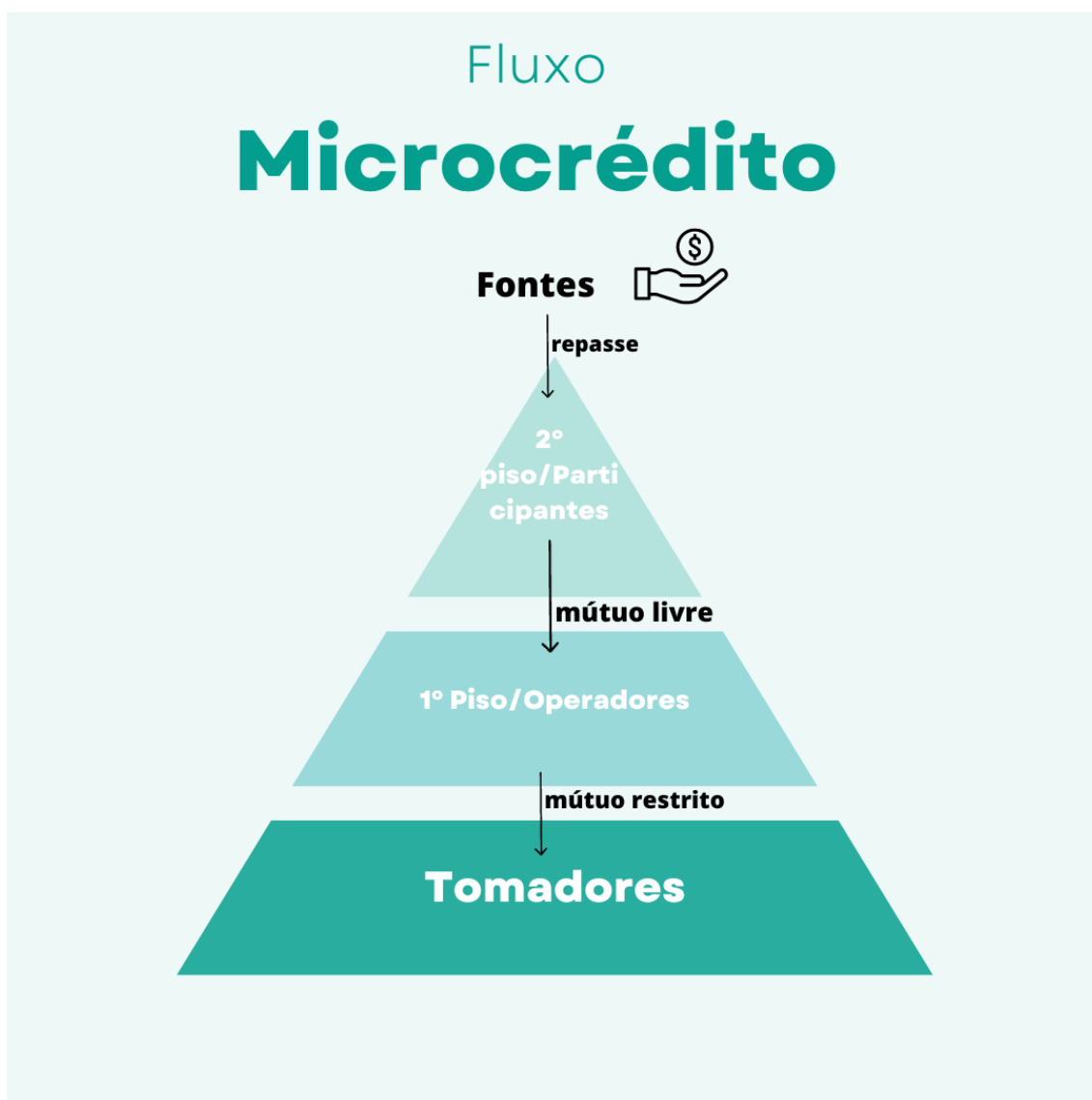
Após apresentar os conceitos regulatórios, doutrinários além de dados relacionados ao microcrédito e os sujeitos que podem estar com ele envolvidos, é importante tratar das relações contratuais que podem ser firmadas entre eles.

⁵⁴ Lei n. 13.636/2018 art. 1º, § 1º: “São beneficiárias do PNMPO pessoas naturais e jurídicas empreendedoras de **atividades produtivas** urbanas e rurais, apresentadas de forma individual ou coletiva” (BRASIL, 2018b, grifos nossos); Resolução CMN n. 4.854/2020, art. 2º: “Considera-se operação de microcrédito, inclusive para fins de classificação no Sistema de Informações de Crédito (SCR), a operação de crédito realizada para financiamento de **atividades produtivas** de pessoas naturais ou jurídicas, organizadas de forma individual ou coletiva, com renda ou receita bruta anual limitada ao valor máximo de receita bruta estabelecido para microempresa, nos termos da legislação em vigor” (BRASIL, 2020b, grifos nossos)

2.5 Contratos celebrados

O PNMPO conta com a participação de sujeitos relacionados entre eles conforme fluxo de recursos financeiros destinados ao microcrédito e a posição jurídica de cada um deles na ordem de sua distribuição. A figura a seguir foi elaborada para tentar demonstrar o caminho do microcrédito entre o participante, o operador e o seu tomador:

Figura 3: Fluxo do Microcrédito



Fonte: Elaborada pela Autora.

Como se pode ver, o PNMPO prevê a celebração de uma cadeia de negócios jurídicos, por exemplo, firmados da seguinte forma: a instituição participante A, recebe o

repassa⁵⁵ de uma das fontes do recurso. Em seguida, por meio de um mútuo livre, ou seja, sem condições predeterminadas pela regulação⁵⁶, transfere os recursos para um operador, por exemplo, um agente de crédito B, que, então, firma contrato com o tomador final C. O último mútuo deve ter as características já descritas no item 2.2. Assim, são três relações jurídicas que se dão entre os sujeitos A, B e C, nos exemplos dados.

De acordo com os ensinamentos de Salomão Neto (2020, p. 221), é usual, na prática bancária, que instituições financeiras realizem contratos de mútuo, na condição de mutuárias (ainda que pareça incomum, há casos que uma IF pode ser contratante de mútuo e, portanto, mutuária em vez de mutuante), tendo como objeto a captação vinculada de recursos. Ou seja, é comum *a tomada de depósitos específicos para posterior repasse ligado aos prévios depósitos*. A utilidade dessa cadeia de negócios jurídicos (tomada de depósitos, repasse e mútuo) para a instituição de cujos fundos tem origem é conseguir dispor dos seus recursos sem precisar analisar o crédito do tomador final, o que fica a cargo da instituição repassadora, ou seja, aquela que negocia direto com o mutuário final. No caso do microcrédito, de fato, cabe ao operador, no exemplo dado acima ao agente de crédito B, analisar as condições do tomador C saldar a dívida, ficando o participante A livre dessa obrigação. O agente de crédito B será, portanto, mutuário e mutuante: mutuário da IF A e mutuante do tomador C.

Nesse sentido, os recursos, conforme a origem legal de cada um, são repassados às instituições de 2º piso/Participantes, as quais, em seguida, novamente transferem a moeda para as instituições de 1º piso/Operadores. Esse último negócio jurídico citado (mútuo entre Participante e Operador) não possui limitação de juros. Já o contrato de mútuo firmado entre os Operadores e os tomadores do crédito, destinatário final do microcrédito, por sua vez, tem restrições normativas de acordo com o disposto no item 2.2: limitação de juros, valor máximo de taxa de abertura de crédito e de saldo devedor, dentre outras.

⁵⁵ Conforme se verá no item 2.7, os recursos utilizados no programa vêm de fontes diversas, os quais são transferidos por meio de repasses de uma instituição para outra. Repasses são os recursos transferidos pelo Governo Federal para outros atores, conforme explicitado no Portal da Transparência da Controladoria-Geral da União (PORTAL..., 2023). No que toca ao FAT, conforme será tratado no próximo capítulo, repasse consiste em uma das modalidades de aplicação dos seus recursos que corresponde à contratação de operação para *repassa* de recursos à Instituição de Microcrédito Produtivo Orientado, que os destinará às suas contratações diretas de operações de microcrédito produtivo orientado – Resolução CODEFAT n. 849/2020, art. 3º, II (BRASIL, 2020a).

⁵⁶ Ainda que não haja limite de juros predeterminados pela legislação no contrato firmado entre operador e participante do PNMPO, na prática, para que o negócio seja viável, deverá ser menor do que os cobrados do tomador. Caso contrário não haveria interesse mercadológico.

Importante destacar, por fim, que, em relação a uma das origens de recursos do PNMPO, o direcionamento obrigatório, conforme minudenciado no item 2.7.2, há nomenclatura específica dos negócios firmados pelas instituições com outras organizações para que as últimas consubstanciem a oferta do microcrédito ao consumidor final. Os contratos entre instituições financeiras para aplicação em serviços de microcrédito produtivo orientado são chamados de depósitos interfinanceiros vinculados a operações de microfinanças (DIM)⁵⁷.

Após a apresentação de cada um dos sujeitos do microcrédito e dos contratos firmados entre eles, resta tratar da origem dos recursos que custeiam a política pública do MPO.

2.6 Origem dos recursos utilizados no PNMPO

Atualmente, os recursos destinados ao PNMPO são aqueles provenientes (i) do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT; (ii) no mínimo 2% dos recursos de depósitos à vista captados pelos bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e pela Caixa Econômica Federal; (iii) orçamento geral da União; (iv) os fundos constitucionais de financiamento do Norte, do Nordeste e do Centro-Oeste, aplicáveis em cada região; (v) outras fontes alocadas para o PNMPO⁵⁸.

À época da concepção original do programa, em 2005, no entanto, os recursos se resumiam à exigibilidade bancária, no montante de 2% dos depósitos à vista das instituições e do FAT (BRASIL, 2019c, p. 9), tendo as outras fontes sido normatizadas posteriormente.

A literatura acerca das origens dos recursos do PNMPO, todavia, não possui muita profundidade, motivo pelo qual a autora direcionou perguntas ao BCB, por meio da Lei de Acesso à Informação – Lei n. 12.527/2011 (BRASIL, 2011). Um dos questionamentos formulados foi o seguinte: *Sobre os recursos destinados ao PNMPO, há um mapeamento dividido de acordo com a origem (FAT, 2% dos depósitos à vista, orçamento geral da união, fundos constitucionais e outros)?* Isso porque seria importante entender qual o percentual de cada uma das origens para o funcionamento do PNMPO. No entanto, para essa pergunta o BCB afirmou não dispor da informação.

De qualquer forma, insta a análise de cada uma das fontes de recursos no PNMPO.

⁵⁷ Resolução CMN n. 4.854/2020, art. 5º (BRASIL, 2020b).

⁵⁸ Lei 13.636/2018, arts. 2º e 3º (BRASIL, 2018b).

2.6.1 FAT

O Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) é um fundo de natureza contábil-financeira, vinculado ao Ministério do Trabalho, destinado ao custeio do programa do seguro-desemprego, do abono salarial e ao financiamento de programas de educação profissional e tecnológica e de desenvolvimento econômico⁵⁹.

A norma do Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador (CODEFAT), que trata da aplicação do FAT ao programa de desenvolvimento econômico PNMPO é a Resolução CODEFAT n. 849/2020 (BRASIL, 2020a). Essa norma autoriza a alocação de recursos do FAT em depósitos especiais remunerados nas instituições financeiras oficiais federais para aplicações no PNMPO⁶⁰. Esses depósitos podem ser utilizados para a contratação direta ou para o repasse a instituições de microcrédito produtivo orientado⁶¹. A finalidade da contratação direta deverá ser a concessão de crédito para o financiamento de atividades produtivas de microempreendedores para o fim de financiar bens, serviços e capital de giro. Não são financiáveis a recuperação de capitais já investidos e o pagamento de dívidas, encargos financeiros e bens e serviços não relacionados ao empreendimento⁶².

Os recursos do FAT são operados pelas instituições financeiras oficiais federais, mediante os depósitos especiais remunerados e disponíveis para imediata movimentação⁶³, bem como pelos operadores do microcrédito tratados nos itens 2.5.2 “a” a “g” deste trabalho, quais sejam: (i) bancos de desenvolvimento; (ii) cooperativas centrais e singulares de crédito; (iii) agências de fomento; (iv) sociedades de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte; (v) OSCIPs; (vi) agentes de crédito; (vii) instituições financeiras que operem exclusivamente por meio de sítio eletrônico ou aplicativo. Os operadores “h” a “j” – (i) pessoas jurídicas especializadas no apoio, fomento ou orientação às atividades produtivas de empreendedores; (ii) correspondentes no País; e (iii) ESCs não podem, portanto, trabalhar com os recursos do FAT. Os operadores atuarão somente mediante prestação de garantia por meio de títulos do Tesouro Nacional ou outra a ser definida pelo órgão gestor do FAT, nas condições estabelecidas pelo CODEFAT⁶⁴.

⁵⁹ Cf. Lei 7.998/1990, art. 10 (BRASIL, 1990a).

⁶⁰ Cf. Resolução CODEFAT n. 849/2020, art. 1º (BRASIL, 2020a).

⁶¹ Cf. Resolução CODEFAT n. 849/2020, art. 3º (BRASIL, 2020a).

⁶² Cf. Resolução CODEFAT n. 849/2020, art. 4º (BRASIL, 2020a).

⁶³ Cf. Lei 8.019/1990, art. 9º (BRASIL, 1990b).

⁶⁴ Cf. Lei 13.636/2018, § 7º do art. 3º (BRASIL, 2018b).

A título de exemplo, verifica-se que os recursos do FAT são refletidos no balanço patrimonial da CEF no Passivo, em "Outros Passivos Financeiros" e, especificamente, na subconta "Recursos para destinação específica". De acordo com a nota explicativa 18 das suas demonstrações financeiras, os recursos para destinação específica "referem-se às obrigações decorrentes de recursos de operações relacionadas com loterias, recursos de fundos e programas sociais geridos pela CAIXA e recursos de fundos ou programas especiais mantidos com recursos do Governo ou entidades públicas, administrados pela CAIXA", entre eles o fundo financeiro e de desenvolvimento do FAT (CEF, 2022a, p. 64).

O FAT é, portanto, uma importante fonte de recursos para a política pública em questão.

2.6.2 Direcionamento obrigatório

Os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira comercial e a Caixa Econômica Federal devem aplicar, em operações de crédito do PNMPO, 2% dos recursos de depósitos à vista por eles captados⁶⁵.

Os recursos não aplicados no chamado direcionamento obrigatório são recolhidos ao BCB, sem remuneração, permanecendo indisponíveis⁶⁶; ou seja, se as instituições não direcionarem o valor determinado por lei ao programa, acabarão inutilizando o montante de 2%. Há, na Lei n. 10.735/2003, previsão do estabelecimento de custo financeiro para as instituições que não destinarem o volume legal de recursos ao programa, no entanto, essa opção ainda se encontra sem regulação pelo CMN⁶⁷.

O direcionamento obrigatório começou de forma tímida, mas, após um tempo de amadurecimento do PNMPO, mostra-se bastante efetivo: em 2019, repetindo o mesmo padrão dos dois anos anteriores, o saldo global de aplicação correspondeu a 168% da exigibilidade – ou seja, quando se considera o valor total correspondente a 2% dos depósitos à vista captados pelas instituições citadas, sem que se avalie quanto cada uma delas direcionou, conclui-se que a meta não somente foi alcançada como 68% a mais foram aplicados em negócios jurídicos relacionados ao PNMPO. Esse excedente se deu

⁶⁵ Lei 13.636/2018, art. 2º, II (BRASIL, 2018b); Lei 10.735/2003, art. 1º (BRASIL, 2003a); Resolução CMN n. 4.854/2020, art. 4º (BRASIL, 2020b).

⁶⁶ Lei 10.735/2003, art. 3º (BRASIL, 2003a).

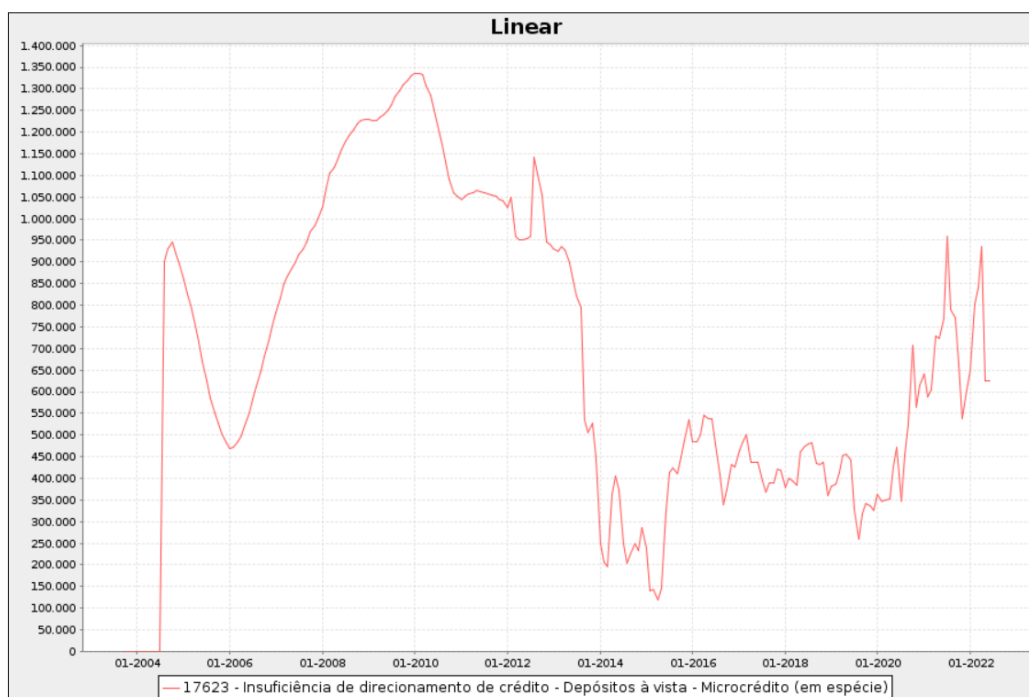
⁶⁷ Lei 10.735/2003, art. 3º, parágrafo único (BRASIL, 2003a).

porque algumas instituições direcionam mais ao microcrédito que o mínimo determinado, de forma voluntária, compensando e ultrapassando o mínimo legal.

Como, no entanto, o critério legal é individual por instituição e não global, há ainda um valor que corresponde a 8% do total exigível que estava depositado sem remuneração no BCB em dezembro de 2019. Infere-se que a constatação de tal fato se explica porque, enquanto algumas instituições ultrapassaram o percentual mínimo, outras não o atingiram, o que fez com parcela dos recursos restassem inutilizados.

No gráfico a seguir, que representa a insuficiência do direcionamento do crédito ao microcrédito, refletindo, portanto, o montante depositado no BCB sem remuneração por descumprimento do direcionamento obrigatório de 2%, desde 2004, pode-se perceber pico em 2010, quando, no mês de fevereiro, o total de R\$1.336.384,00 não foi direcionado ao PNMPO; e os menores valores em 2015, ano em que, no mês de abril, apenas R\$ 119.829 ficaram sem utilização na política pública em estudo:

Figura 4: Insuficiência de direcionamento de crédito.



Fonte: BCB, 2022b.

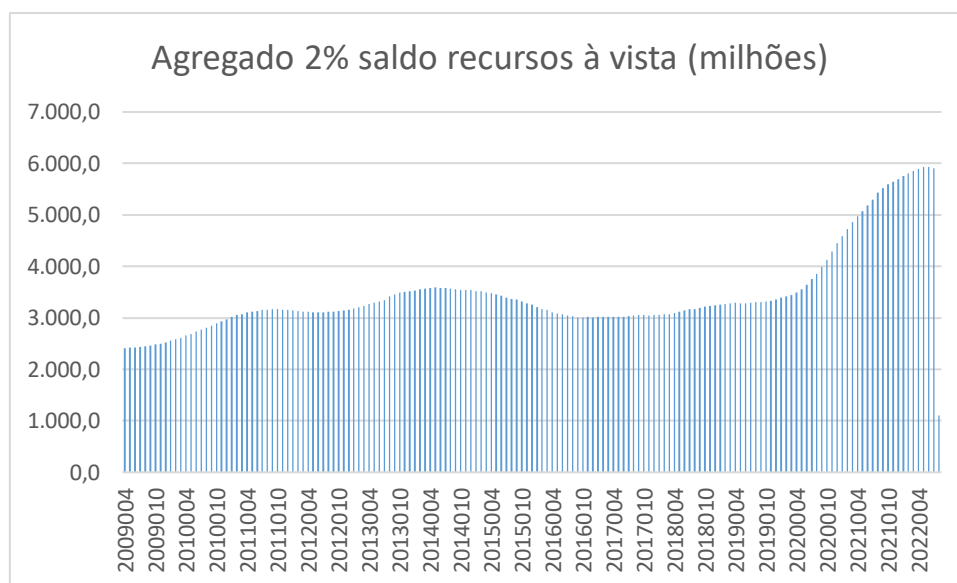
Mesmo assim, em dezembro de 2019, o total das aplicações no PNMPO foi de 6,6 bilhões de reais, o que representa um crescimento de 32% em relação a 2017 (BCB, 2020, p. 5).

A literatura e as fontes jornalísticas tendem a tecer severas críticas a esses dados, relacionando-os à insuficiência de direcionamento, acusando as instituições financeiras de desinteresse em oferta o microcrédito em virtude da busca incessante por lucro, contribuindo para a lentidão do desenvolvimento desse mercado (CEZAR, 2016, p. 48; SOARES; SOBRINHO, 2008, p. 54; CAMPOS, RIBEIRO, 2022).

Conforme dito no início deste capítulo, utilizou-se a Lei de Acesso à Informação (BRASIL, 2011) na metodologia para obtenção de dados. Por meio das respostas obtidas, foram confeccionados os gráficos a seguir. No entanto, não foi possível obter elementos especificamente relacionados a cada um dos bancos, já que as informações foram dadas de forma geral.

Assim, fato é que, ainda que haja volume de recursos depositados sem remuneração, segundo informações obtidas do BCB acerca do cumprimento da destinação de 2% dos recursos, mês a mês, desde abril de 2009, apurou-se que R\$ 2.415.900,00 foram destinados ao PNMPO, e que até o mês de julho de 2022, R\$ 5.910.100,00 representaram o montante total da destinação obrigatória ao PNMPO. O gráfico a seguir comprova o crescimento da destinação determinada por regulação e, de certa forma, contradiz as críticas direcionadas aos bancos, de forma geral:

Figura 5: Destinação mínima obrigatória de 2%.

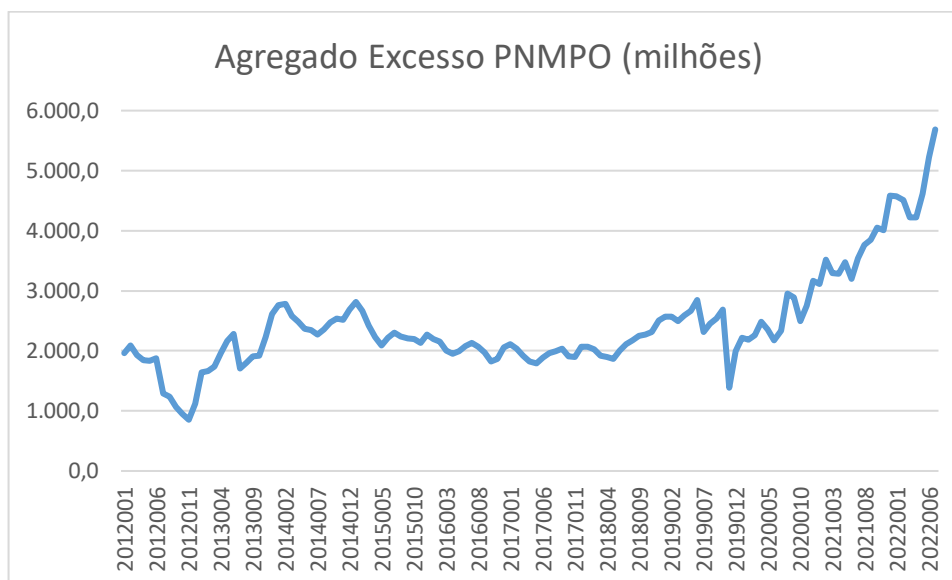


Fonte: Banco Central do Brasil – resposta a pedido feito via Lei de Acesso à Informação (BRASIL, 2011).

O excesso, que representa o valor destinado ao microcrédito além do mínimo obrigatório, também cresceu: em novembro de 2022 representava apenas R\$ 852.000,00,

ao passo que, em julho de 2022, correspondia a R\$ 5.686.700,00. Convém repetir, aqui, a explicação para que fique claro: algumas instituições não destinam o total determinado, mas outras o sobrepujam, conforme se vê no gráfico a seguir:

Figura 6: Direcionamentos voluntários.



Fonte: Banco Central do Brasil, segundo Lei de Acesso à Informação (BRASIL, 2011).

Esmiuçados dados importantes sobre o direcionamento obrigatório do PNMPO, ressalte-se que o estágio em que a pesquisa efetuada para esta dissertação chegou propiciou o questionamento da posição do Estado no fomento do microcrédito via direcionamento obrigatório. Na perspectiva de que o microcrédito consiste em uma política pública de inclusão financeira, cabe predominantemente ao Estado assumi-la. Pode o particular, porém, ser obrigado a atuar com o microcrédito, inclusive com direcionamento obrigatório de recursos por imposição estatal? Sabe-se que a concessão de microcrédito não é gratuita: há contraprestação consubstanciada em juros, os quais, podem ser considerados altos quando considerada a população a que se destina. Os juros, no entanto, são limitados e menores do que aqueles ofertados à população de baixa renda em geral, quando ela tem acesso ao mercado de crédito. Além disso, não deixa de haver uma intromissão do Poder Público no que toca à análise de crédito exercida pela instituição compelida a perpetrar o direcionamento obrigatório. Em todo o levantamento bibliográfico relacionado ao tema, não se verificou questionamento no sentido ora discutido sobre o assunto, restando esta frente para novas pesquisas.

Passa-se à próxima fonte de recurso da política pública: o orçamento geral da União.

2.6.3 Orçamento geral da União

Ainda que haja a possibilidade legal de direcionamento de recursos do orçamento geral da união ao microcrédito, concluiu-se que, atualmente, não há essa destinação para o PNMPO na prática. Isso porque a Lei n. 14.303/2022, a Lei Orçamentária Anual (LOA) de 2022⁶⁸ prevê, em seu volume II, os recursos destinados a diversos programas de governo; no entanto, não menciona o PNMPO (BRASIL, 2022c).

Vê-se, assim, que, caso nos anos que se seguem à essa política pública seja dada prioridade, já há previsão legal que permita o seu crescimento. Dessa forma, a legislação já permite o direcionamento de recursos do orçamento geral da união ao microcrédito, o que não vem sendo feito. Futuramente, essa pode ser estratégia indicada para proporcionar o aumento quantitativo do programa.

2.6.4. Fundos constitucionais de financiamento

Os Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte, Nordeste e Centro-Oeste (FNO, FNE e FCO) foram criados para fins de aplicação dos recursos para os quais a Constituição Federal de 1988 determinou destinação específica⁶⁹. Assim, os recursos que compõem esses Fundos correspondem a 3% do produto da arrecadação do Imposto sobre a Renda e Proventos de qualquer natureza (IR) e do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI). Deste total, cabe ao FNO 0,6%, ao FCO 0,6% e ao FNE 1,8%.

Esses Fundos têm por objetivo contribuir para o desenvolvimento econômico e social das regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste mediante a execução de programas de financiamento aos setores produtivos⁷⁰. São beneficiários dos recursos, dentre outros, produtores e empresas, pessoas físicas e jurídicas, bem como cooperativas de produção que desenvolvam atividades produtivas nos setores de empreendimentos comerciais e de serviços nas regiões em questão⁷¹.

⁶⁸ Cf. Lei Orçamentária Anual (LOA), v. 2: Consolidação dos programas de governo – Lei n. 14.303/2022 (BRASIL, 2022c).

⁶⁹ Cf. Constituição Federal de 1988, art. 159, I, “c” (BRASIL, 1988).

⁷⁰ Cf. Lei n. 7.827/1989, art. 2º (BRASIL, 1989).

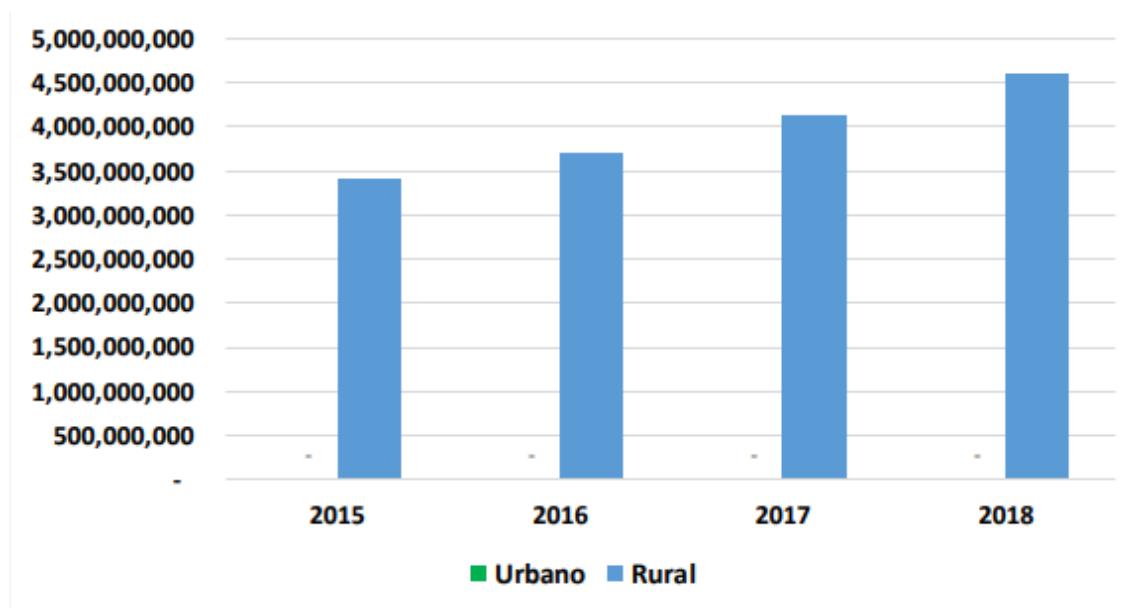
⁷¹ BRASIL. Lei n. 7.827/1989, art. 4º, I (BRASIL, 1989).

No que toca ao PNMPO, a possibilidade da aplicação de recursos dos Fundos Constitucionais de Financiamento (FCFs) teve início em 2017, tanto no segmento rural quanto no urbano, em virtude da Medida Provisória n. 802/2017, que foi convertida na Lei n. 13.636/2018 (BRASIL, 2018b).

Os recursos dos FCFs do Norte, Nordeste e Centro-Oeste são gerenciados pelo Banco da Amazônia S.A. (BASA), Banco do Nordeste do Brasil S.A. (BNB) e Banco do Brasil S.A. (BB), respectivamente.

De 2015 a 2018, o BNB e o BASA destinaram ao PNMPO, aproximadamente, 42 bilhões, de cujo total 16 bilhões são originários dos FCFs, aplicados em sua totalidade ao seguimento rural, não havendo nenhum valor destinado ao seguimento urbano, conforme figura a seguir:

Figura 7: Recursos destinados pelos Fundos Constitucionais de Financiamento do Nordeste e do Norte ao PNMPO de 2015 a 2018, em reais.



Fonte: BRASIL, 2019c, p. 10.

Assim, em virtude de ausência de regulação, os recursos não têm sido destinados ao segmento urbano (BRASIL, 2019c, p. 13). Verificou-se que, em 2021, o BASA ainda não atendia ao setor urbano, em virtude de “necessidade de ajustes da definição das taxas para esse público” (BASA, 2022, p. 45).

Os FCFs, como visto, por não atenderem ainda o setor urbano, podem ser mais bem desenvolvidos no PNMPO. Trata-se das regiões mais carentes do Brasil, nas quais,

portanto, é ainda mais necessária a redução da pobreza. A próxima e última fonte do PNMPO representa conceito aberto, conforme se verá a seguir.

2.6.5 Outras fontes alocadas para o PNMPO

Essa possibilidade legal corresponde a conceito jurídico indeterminado, sobre o qual ainda não há regulação, motivo pelo qual não se tem notícia sobre fontes poderiam se encaixar nessa previsão.

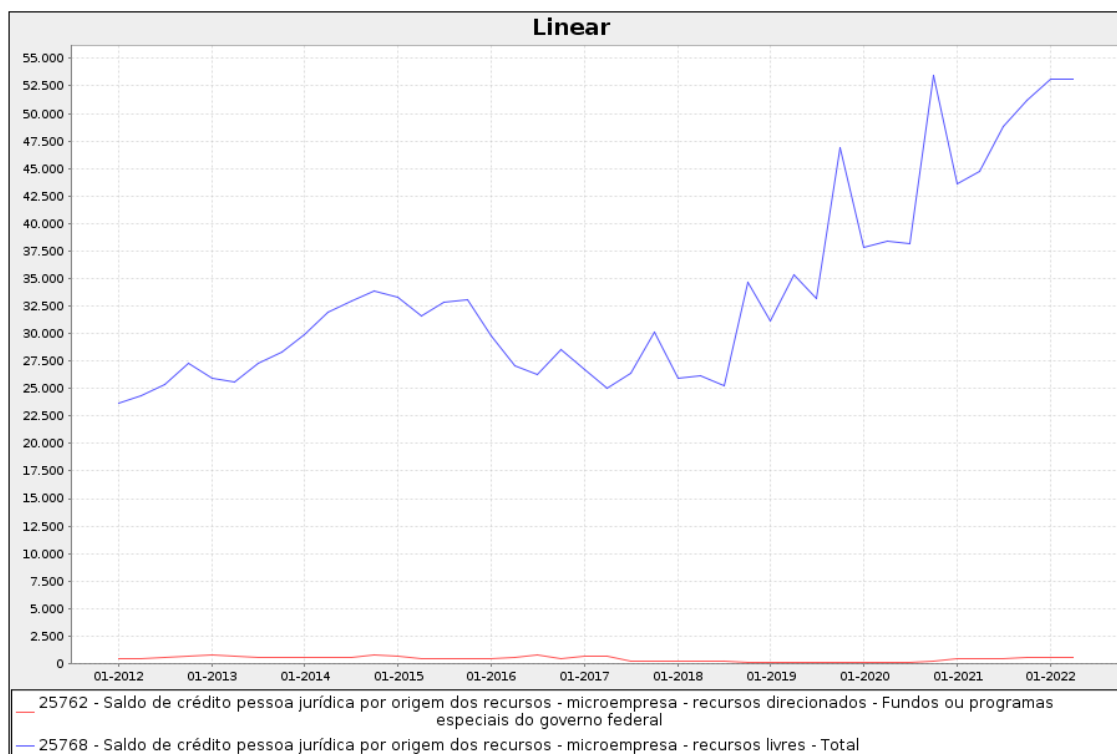
Caso no futuro se decida pela sua aplicação, seria salutar haver norma sobre essas outras fontes, para que, quando se tratar de recursos públicos, sua utilização seja adequada e transparente. De qualquer forma, como não há restrição legal, poder-se-ia, nessa previsão, por exemplo, incluir doações privadas, ainda incomuns no Brasil para esse fim, mas existente em outros países. Conforme diversos exemplos dados por Sinclair (2012, p. 75, 100, 111, 173, 175 e 189) de doações que, somadas, resultam em grandes montantes – como 13 milhões de dólares – feitos por pessoas físicas e instituições empresariais de renome como Microsoft, Google e Walmart, para instituições de microcrédito na Holanda, Nigéria e Estados Unidos.

2.6.6 Destinação dos recursos: uma análise quantitativa

Ainda que a expansão quantitativa de uma das fontes destinadas ao PNMO esteja crescendo – qual seja, a destinação obrigatória –, há que se verificar que a destinação dos recursos ao PNMPO das instituições financeiras, quando comparada à concessão de crédito em geral, ainda é irrisória.

Veja-se a comparação entre o saldo de crédito destinado a microempresas fornecido livremente, *versus* os recursos direcionados, seja por Fundos ou por programas especiais do Governo Federal, dentre os quais se encontra o PNMPO:

Figura 8: Saldo de crédito destinado a microempresas: recursos livres x recursos direcionados.



Fonte: BCB, 2022c.

Nesse sentido, os dados mais recentes demonstram a grande disparidade entre a concessão de crédito livre e o direcionado: no segundo trimestre de 2022, R\$ 53.157.900,00 milhões correspondem à primeira classificação, ao passo que apenas R\$ 516.400,00 à segunda, que abarca outros programas além do PNMPO.

Assim, mesmo com o direcionamento obrigatório, o crédito concedido pelas instituições financeiras ao PNMPO ainda é irrisório. Além disso, duas das cinco origens de recursos destinados ao programa ainda não são utilizadas atualmente, quais sejam, o orçamento geral da União e outras fontes. E mais: Os Fundos Constitucionais, por hora, são utilizados apenas ao crédito rural, não sendo concedidos ao setor urbano.

A disposição dos recursos, portanto, ainda tem muito a expandir no que toca ao fator quantitativo. Importa perquirir, além disso, qual é a qualidade da destinação dos recursos. Os programas de microcrédito em outros países e no Brasil são eficientes para

reduzir a pobreza? No próximo capítulo, analisam-se os efeitos do microcrédito para seus tomadores.

3 ANÁLISE DOS PONTOS NEGATIVOS E POSITIVOS DA CONCESSÃO DE MICROCRÉDITO PARA A POPULAÇÃO DE BAIXA RENDA

Neste capítulo, trata-se de alguns dos estudos já elaborados para analisar os resultados da concessão do microcrédito para a população desfavorecida economicamente.

3.1 Microcrédito: das críticas aos benefícios

Importa inicialmente transcrever alguns exemplos dos discursos que comumente se veem quando em contato com o *ecossistema* relacionado ao tema ora tratado:

O marido alcoólatra foi embora logo que o filho nasceu. Então, demos um empréstimo para ela abrir uma casa de chá. O filho dela foi o primeiro da família a fazer o ensino médio. Sabe o que isso significa? Esses empréstimos foram a chance dela (WEDDING SEASON, 2022).

A Jailma é a primeira cliente da Avante. A Jailma é a primeira pessoa que confiou na gente. – Qual é a sua atividade? O que você faz? – Eu tenho uma lojinha de roupas. Começou a crise. E aí eu não tenho medo de crise, eu não tenho medo de nada. Só dos castigos de Deus. Aí um dia as finanças apertaram, eu pensei, algo diferente, que ninguém faz, para levantar uma graninha. Aí surgiu a Avante, eu confiei neles, eles confiaram em mim, peguei o microcrédito. [...] Devagarzinho a gente sobe um degrau, sobe outro. E um dia eu quero estar lá, ser uma grande empresária, ao lado da Avante. – Por que você quer ser uma grande empresária? O que você quer oferecer para sua família? – Eu quero melhorar de vida. Eu não aceito. A gente tem que pensar o melhor. Cada dia que passa tem que ter o melhor para a família. Eu trabalhava de doméstica, babá, teve um dia que eu acordei e pensei, vou trabalhar pra mim. Comecei minha lojinha com R\$200,00. – A Jailma é a locomotiva do país (BONJEAN, 2016).

Eis a história de Pramila. Em 1971, durante a Guerra de libertação, sua casa foi incendiada duas vezes pelo exército paquistanês [...]. Ela entrou para o Grameen em 1984. Dois anos depois, foi internada no hospital de Tangail com enterite, para ser operada. Disseram-lhe que teria de deixar de trabalhar durante um ano ou mais. Os outros membros de seu grupo aconselharam-na a fazer um empréstimo, que seria levantado nos fundos do grupo, para pagar a operação. Mas não havia ali dinheiro suficiente, de modo que ela precisou vender sua vaca e sua mercearia. Pramila recebeu novo empréstimo que lhe permitiu comprar vacas leiteiras. Quando estas morreram de uma doença desconhecida, ela foi à reunião semanal e tomou emprestada a modesta soma de 60 dólares, levantados dos fundos do grupo, para comprar outra vaca. Quando as inundações de 1988, a aldeia de Chhabbisha ficou submersa, e sua casa foi arruinada. Ela perdeu toda a colheita. O Grameen interrompeu suas reuniões durante três semanas, pois havia uma epidemia na aldeia. O pessoal do banco distribuía todos os dias pastilhas de purificação da água e orientava a população sobre a poluição. Graças aos fundos de socorro do centro, Pramila recebeu 40 quilos de trigo e também sementes para plantar legumes, que ela pagou ao preço de custo. Três semanas depois, normalizada a situação da aldeia, reabriu seu armazém. Em 1992, um lampião de querosene pôs fogo em sua casa. Todos os vizinhos e as pessoas da aldeia correram para ajudar a apagar as chamas, mas o incêndio se propagou e ela perdeu o seu estoque, a

colheita, as reservas de alimento, o armazém e as duas vacas. Tudo o que lhe restou foram as roupas que ela e o marido tinham no corpo. Os empregados do Grameen foram encontrá-la na manhã seguinte e organizaram uma reunião especial, durante a qual lhe propuseram um empréstimo que seria levantado dos fundos de socorro do grupo. Ela preferiu pedir um empréstimo sazonal e outro sobre os fundos do grupo. Utilizou uma parte deles para abrir um pequeno armazém e como restante comprou adubo para suas terras irrigadas. Com a ajuda dos três filhos mais velhos, pôde começar a pagar o empréstimo. Três meses mais tarde o Grameen lhe concedeu um empréstimo para moradia, e ela mesma construiu sua própria casa. Atualmente está no seu décimo segundo empréstimo. Tem e aluga terras em quantidade suficiente para vender 10 maunds de arroz com casca por ano, depois de haver alimentado toda a família (YUNUS; JOLIS, 2006, p. 196).

Em Belém, o ex-morador de rua e cliente do microcrédito produtivo orientado do bairro Pratinha é hoje proprietário da rádio comunitária da comunidade, que garante o seu sustento, o de sua esposa e de seus oito filhos (SAMPAIO, 2014, p. 369).

A narrativa que circunda o tema microcrédito é permeada por exemplos inspiradores. O triunfo heroico sobre adversidades com o auxílio do microcrédito, muitas vezes, funciona como verdadeira propaganda dessa atividade. Superação da pobreza, melhora de vida da família, empoderamento feminino, luta contra adversidades são histórias que comovem o leitor.

Esses casos de sucesso podem, no entanto, levar a uma visão ingênua e exacerbada da política pública que induz o estudioso a supervalorizar os efeitos da sua concessão de forma geral ou – caso se desenvolva uma visão crítica – o leve a abominá-lo, já que não é difícil perceber o caráter demagógico dessas narrativas. De forma paralela ao desenvolvimento do microcrédito, diversas pesquisas, ao apresentarem dados, colocam em questão seu papel de efetivamente contribuir para a superação da pobreza, resultando no que se pode denominar “crise do microcrédito” (SAMPAIO, 2014, p. 129).

Nesse sentido, nos estudos descreve-se a crise do microcrédito como o ponto de inflexão que levou à desconfiança quanto ao tema. Assim, houve um período em que a euforia com o assunto foi interrompida em virtude da estudos com resultados majoritariamente negativos e reportagens midiáticas em tons críticos, resultando em uma descrença relacionada ao microcrédito.

Um evento específico gerou uma grande crise de confiança nas instituições de microcrédito: a oferta pública de ações do Banco Compartamos, do México, em 2007, ocasião em que se revelou a elevada remuneração dos executivos seniores e os juros exacerbados, que chegavam a 195% ao ano, cobrados dos seus clientes de baixa renda, a maioria mulheres (SAMPAIO, 2014, p. 130).

Na tentativa de encontrar um caminho do meio, é importante tratar das críticas, mas também dos efeitos positivos do microcrédito neste capítulo.

3.1.1 O microcrédito realmente contribui para a superação da pobreza?

É necessário evitar o excesso de expectativas quanto às possíveis benesses do microcrédito, até porque as avaliações de iniciativas de atividades relacionadas às microfinanças no Brasil são restritas e frágeis, quando tentam evidenciar o impacto em aumento de renda ou aumento de consumo familiar em virtude da dificuldade em isolar o efeito da iniciativa. Isso porque o resultado da concessão de crédito para determinado negócio ou para as pessoas físicas que dele se beneficiam, pode ser resultado de diversos fatores, demonstrando a dificuldade de se avaliar quais efeitos realmente se dão em virtude da concessão de microcrédito. Ações apoiadas em microcrédito e microfinanças podem, potencialmente, promover melhoras na vida de determinadas famílias envolvidas, mas não transformarão significativamente a sociedade subdesenvolvida (COELHO, 2006, p. 24, 64).

Com relação a localidades estrangeiras, tem-se o estudo do economista Sinclair, que, por ter trabalhado em instituições de microfinanças em diversos países e observado diferentes situações, concluiu que há poucas evidências de que as microfinanças reduzem a pobreza, crítica que é constantemente ignorada porque os pobres efetivamente pagam os empréstimos. Nesse sentido, se o microcrédito é efetivamente adimplido na prática, trazendo lucro para as instituições que com ele trabalham, muitas vezes não há interesse em se verificar seu real impacto na redução da pobreza.

Para o autor, o discurso das microfinanças é sedutor, já que traz expressões de impacto como empoderamento feminino, dignidade humana e aproveitamento do talento empreendedor, no entanto, cita 10 defeitos das versões romantizadas do discurso do microcrédito, sobre os quais se tratará ao longo deste capítulo: (i) em muitos casos, homens determinam que suas mulheres tomem os empréstimos; (ii) empréstimos são mal gastos em determinadas situações; (iii) as taxas, na verdade, são altas; (iv) pequenos negócios raramente geram retornos suficientes; (v) o número de pessoas retirada da pobreza é mínimo; (vi) nem todo pobre é empreendedor; (vii) muitos pequenos negócios familiares usam trabalho infantil dos próprios filhos; (viii) a maioria dos clientes de microfinanças não é extremamente pobre; (ix) a maioria dos clientes das microfinanças não é protegida por regulação; (x) o aval social pode ser opressivo e gerar perda de amigos (SINCLAIR, 2012, p. 5).

Duflo *et al.* (2013, p. 3) conduziram pesquisa em uma cidade da Índia, por meio da qual foi possível examinar alguns dos impactos de longo prazo do acesso ao microcrédito em famílias e empresas. Em 2005, 52 de 104 bairros pobres da cidade de Hyderabad foram selecionados aleatoriamente para a abertura de instituições da *Spandana Sphoorty Financial Limited*, organização de microfinanças de rápido crescimento naquele país.

A pesquisa abarcou, em média, 65 domicílios em cada um dos 52 bairros, totalizando 6.850 domicílios e foi feita entre 15 e 18 meses depois da introdução das Instituições de Microfinanças (IMF). Então, dois anos depois do final da primeira pesquisa, a equipe examinou os mesmos domicílios mais uma vez.

A principal conclusão a que o grupo pesquisador chegou foi a de que o microcrédito não é o “milagre” que aparenta, já que seus entusiastas o superestimam, eis que os negócios que fomentaram não geram fontes de receitas impactantes e não empoderaram as empreendedoras que tomaram o crédito, embora tivesse permitido que algumas famílias de fato investissem em seus pequenos negócios e afetassem a estrutura de consumo das famílias no sentido de investirem mais em bens duráveis (DUFLO *et al.*, 2013, p. 34).

Ressalte-se, no entanto, que a atividade praticada pela instituição indiana pesquisada não pode ser classificada como o que chamamos no Brasil “microcrédito produtivo orientado”. Isso porque, ao contrário de outras organizações localizadas na Índia e em outros países, a *Spandana* não exige que seus clientes comprovem a utilização dos valores obtidos com a concessão do crédito com empreendimentos: a organização reconhece que dinheiro é fungível e os clientes têm total liberdade para escolher o uso do dinheiro desde que paguem o empréstimo (DUFLO *et al.*, p. 5). Na situação pesquisada, portanto, o crédito pode ser oferecido de forma livre, inclusive para consumo, e não há qualquer orientação direcionada aos tomadores.

Parte da literatura brasileira também tem concluído que o microcrédito não é suficiente para o combate à pobreza. Para Deangelo (2005, p. 240), o microcrédito pode integrar, mas não substituir políticas públicas que buscam criar empregos, combater a pobreza e gerar seguridade social. A autora cita, ainda, exemplos de pequenos negócios informais financiados pelo microcrédito que, por não possuírem verba para investir adequadamente em infraestrutura, nem sempre produzem mercadorias seguras para os consumidores, podendo lhes gerar prejuízos e serem incapazes financeiramente de ressarcir as vítimas (DEANGELO, 2005, p. 228). De fato, a maioria dos pequenos

negócios gera muito pouco lucro inicialmente, e o microcrédito nada faz para os ajudar a mudar essa situação (DUFLO *et al.*, 2013, p. 24). Sampaio (2014, p. 9) sintetiza:

O microcrédito produtivo orientado tem efeitos limitados na superação da pobreza: (i) apenas uma fração reduzida dos segmentos de baixa renda e de extrema pobreza é alcançada; (ii) enquanto instrumento de melhoria do acesso a saúde, à educação fundamental e aos serviços públicos essenciais, o microcrédito não se mostrou eficaz; e (iii) os dados não levaram a uma percepção de maior empoderamento e maior liberdade de escolha dos tomadores.

Assim, embora a superação da pobreza seja a principal finalidade da existência do microcrédito, além de ser difícil sua mensuração efetiva, há diversos estudos que concluíram pela ineficiência e ausência dos resultados esperados.

3.1.2 O microcrédito ajuda mais quem menos precisa

A literatura tem afirmado que o microcrédito auxilia os menos pobres na camada mais desfavorecida.

Para Duflo *et al.* (2013, p. 5), o microcrédito ajuda mais as empresas maiores. Filgueiras (2018, p. 24) cita estudos na China e no México que concluíram que programas de microcrédito atingem com maior eficácia os pobres do topo da faixa de pobreza.

De fato, a doutrina identificou que, se uma política pública está disponível para uma parcela da população, aqueles com mais recursos têm vantagem competitiva para dela se beneficiarem quando comparados com aqueles com menos.

Após ter se verificado que a literatura conclui que o microcrédito auxilia mais quem menos precisa, necessário analisar uma consequência nefasta da concessão de crédito para a camada mais desfavorecida financeiramente: o superendividamento.

3.1.3 Superendividamento

O superendividamento, pode ser uma funesta decorrência do microcrédito. Para Faasen (2020, p. 103), o microcrédito produtivo pode ser entendido como um projeto de superação da pobreza por meio do endividamento. O superendividamento apresenta problemas como a imposição de ritmos de trabalho não condizentes com o desejo das pessoas, em virtude da pressão pelo pagamento; bem como a possibilidade de

superposição de empréstimos, por meio do qual o pagamento de um é financiado com outro, concedido por outra instituição financeira (CHRISTEN, 2001, p. 2).

O superendividamento é, portanto, preocupação constante da doutrina quando se trata de microcrédito. A literatura investiga a ligação do aumento da taxa de suicídios com o superendividamento causado pelo microcrédito, o que pode estar ligado a questões políticas controversas, conforme se verá a seguir.

3.1.4 Questões políticas controversas

O estado de Andhra Pradesh, cuja capital é Hyderabad, na Índia, abriga 3 das 4 maiores Instituições de Microfinanças (IMFs) do País, o qual possui 4 das 10 maiores IMFs do mundo por número de mutuários ativos (SHMIDT, 2010, p. 4).

Naquela localidade, táticas de cobrança como ameaça, violação de privacidade, detenção ilegal de garantias e medidas que visam envergonhar os devedores levaram a prisões de funcionários de IMFs. Isso porque há indícios – sem provas concretas – de que tais incidentes tenham contribuído para que as pessoas se desesperem a ponto de levá-las ao suicídio.

Em 2008, o governo do Estado indiano atribuiu a essas instituições a culpa pelo suicídio de 57 fazendeiros, tendo promulgado uma norma que determinou que o pagamento das parcelas semanais fosse feito na presença de uma autoridade (SAMPAIO, 2014, p. 130).

À época, a imprensa divulgou estudo feito pelo governo de Andhra Pradesh no sentido de que os empregados das instituições de microfinanças teriam encorajado os devedores ao suicídio, como forma de resolução das dívidas para suas famílias, sob o pretexto de recuperar os valores não pagos para as concedentes por via dos seguros (NAGARAJU, 2010).

Há pesquisas, no entanto, indicando que o superendividamento que supostamente teria levado a suicídios na Índia não pode ser atribuído às IMFs, já que só 11% lhes são atribuídos, ao passo que 82% provinham de fontes informais, como agiotas, vizinhos e parentes (OVERCHARGING:..., 2010).

Além disso, as questões políticas escusas relacionadas ao microcrédito não foram tratadas por grande parte da imprensa indiana e mundial; tendo alguns meios de informação, naquele período, divulgado reportagens de certa forma sensacionalistas, como, por exemplo, Kazim (2010) (SCHMIDT, 2010, p. 9).

A relação entre o governo e as instituições do microcrédito na região sul da Ásia pode ser considerada intrincada, conforme se pode concluir por meio do exame dos acontecimentos a seguir descritos. No mesmo ano de 2010, em que a imprensa asiática vinha criticando as instituições de microcrédito, foi lançado um documentário Norueguês do jornalista Tom Heinemann intitulado *Caught in Micro Debt*⁷². No curta-metragem, houve críticas à efetividade dos programas de microcrédito, bem como ao modo de cobrança praticado por eles. Além disso, foi denunciado o desvio de fundos entre duas entidades do Grupo Grameen, em 1996 (SINCLAIR, 2012, p. 208), que teria sido feita sob a pretensão de evasão de impostos na Noruega, país em que uma dessas instituições se sediava.

Com a repercussão do filme, a Fundação Grameen reclamou publicamente de supostos dados falsos contidos no documentário e as próprias autoridades norueguesas negaram a suposta evasão de impostos naquele país⁷³.

Após esse episódio, no entanto, Mohamed Yunus se viu submetido a uma campanha de desprestígio orquestrada pelo seu próprio governo, que culminou na perda do cargo de diretor-executivo do Grammen Bank, criado por ele, por decisão do Banco Central, sob o argumento de que teria ultrapassado a sua idade de aposentadoria (‘BANQUEIRO...’, 2011).

Nessa mesma época, em um período de nove dias, Yunus foi preso duas vezes e solto sob fiança, a primeira por um processo de difamação ajuizado por um policial local em 2007 (SINCLAIR, 2012, p. 210) e a segunda, em virtude de alegações de que uma parceria com a Danone⁷⁴ teria vendido iogurte contaminado para os pobres. Tais acontecimentos deram vazão às especulações de perseguição política (RAHMAN, 2011), já que o fundador do Banco Grammen tinha irritado pessoas poderosas em Bangladesh, inclusive a primeira-ministra à época.

⁷² Cf. THE MICRO..., 2011.

⁷³ Cf. GRAMEEN FOUNDATION..., 2011.

⁷⁴ Há empresas resultantes de *joint ventures* do grupo Grammen com multinacionais – as quais contribuem com seu *know-how* em termos de produção, distribuição, marketing e inovação – como a Grameen Danone, que busca resolver o problema da subnutrição infantil vendendo iogurtes enriquecidos com nutrientes a um preço acessível; a Grameen Veolia, que vende água potável; e a Basf Grameen, que comercializa mosquiteiros tratados para impedir a transmissão de doenças. Trata-se dos chamados negócios sociais, organizações que, a partir de um modelo de negócio ou cadeia de valor financeiramente sustentável, têm como principal objetivo explícito promover melhoria de um problema social ou ambiental coletivo por meio de mecanismos de mercado e com autossustentabilidade financeira. Outra classe de empresas sociais são as de pequeno porte, cujos sócios são pessoas pobres, e lucros gerados servem, inclusive, para aliviar a pobreza (AMATO NETO *et al.*, 2022, p. 63).

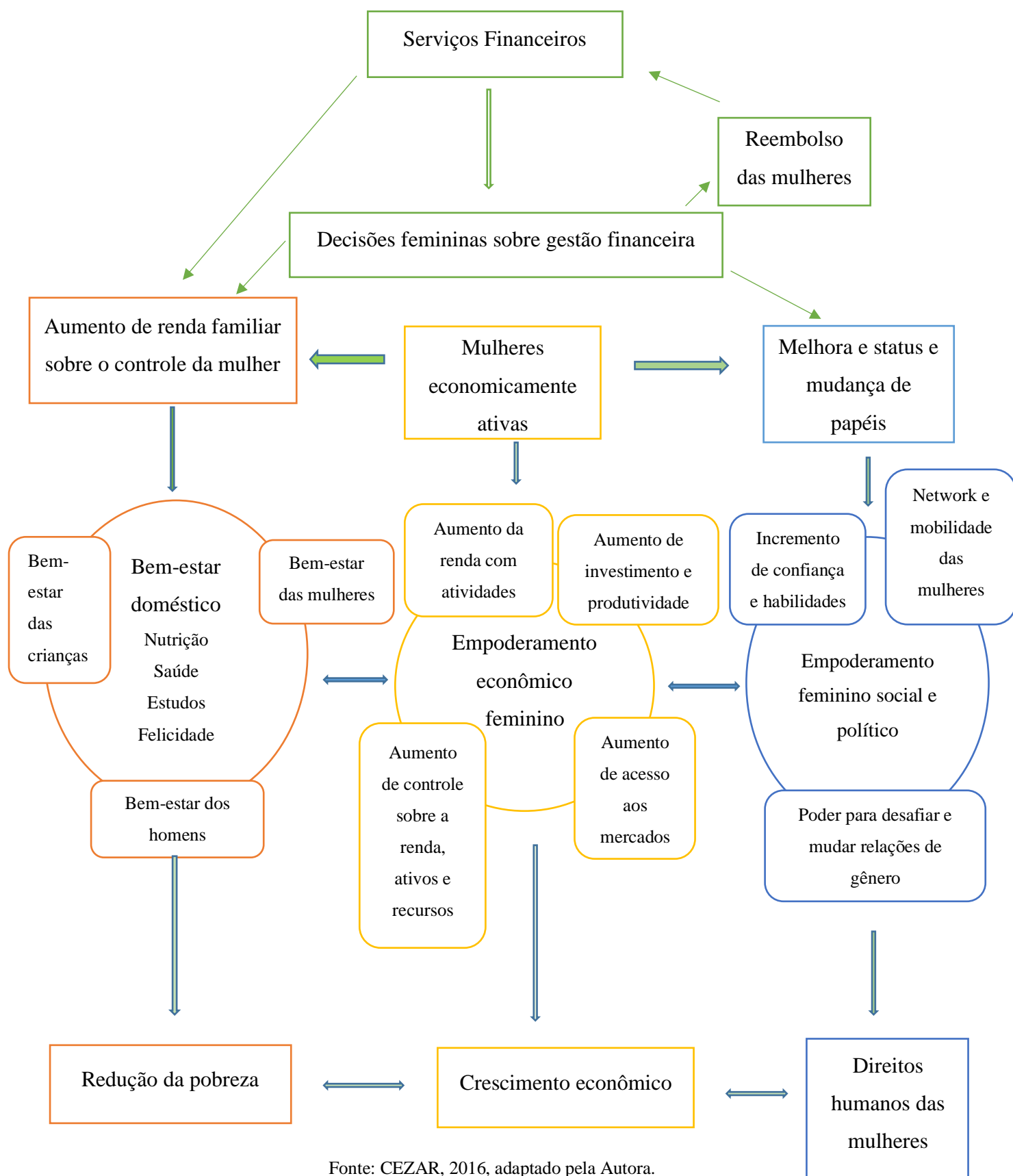
Vê-se, assim, que a ligação entre microcrédito e política não está livre de controvérsias. Outro aspecto muito tratado, tanto como benefício quanto como crítica ao microcrédito, é a questão do empoderamento feminino, conforme se verá a seguir.

3.1.5 Empoderamento feminino

O problema do acesso ao crédito pelas mulheres foi inicialmente abordado na *Primeira Conferência Internacional de Mulheres*, no México, em 1975. Em seguida, nas décadas de 1980 e 1990, com a expansão das instituições de microcrédito e sua experiência de concessão de crédito a mulheres, chegou-se à conclusão de que o público feminino era melhor pagador do que o masculino. A concessão majoritária de microcrédito para as mulheres historicamente visou ao (i) empoderamento feminino; (ii) ao impacto positivo no consumo e qualidade de vida dos filhos e da família; e (iii) à sustentabilidade financeira (CEZAR, 2016, p. 74).

Visando unir esses três paradigmas, MAYOUX (*apud* CEZAR, 2016, p. 76), baseada em sua experiência acadêmica e prática em trabalhos de consultoria, forjou o modelo de “espirais virtuosas”, constituído pelo empoderamento econômico, com melhoria do bem-estar para as mulheres e suas famílias, aliado ao empoderamento social e político, levando ao empoderamento de gênero pela via do microcrédito, conforme o esquema abaixo:

Figura 9: Microfinanças e mulheres: espirais virtuosas.



Fonte: CEZAR, 2016, adaptado pela Autora.

Por outro lado, há críticas com relação ao crescente endividamento feminino e à caracterização das mulheres como melhores pagadoras, uma vez que os mecanismos de ataque à moral da mulher são mais eficazes que os do homem, tornando as pressões sobre o pagamento da dívida mais violentas. Em alguns casos, o machismo pode ser reafirmado mediante concessão de microcrédito às mulheres, embaralhando as funções de trabalho e domésticas, que continuam a recair mais sobre elas (FAASEN, 2020, p. 101).

Em pesquisa sobre o impacto da participação de mulheres de baixa renda no projeto de concessão de microcrédito denominado ELAS, em Fortaleza, quanto ao empoderamento individual, familiar e social, Cezar (2016, p. 110) concluiu que a busca pela independência financeira não modificou a “dupla jornada” de trabalho feminina, na medida em que a divisão não igualitária de trabalho doméstico restou mantida para as tomadoras alvo do estudo, fator que pode ser visto como limitante ao processo de empoderamento. Duflo *et al.* (2013, p. 5) não encontraram nenhum efeito no empoderamento das mulheres ou no desenvolvimento humano nos resultados de suas pesquisas.

Uma política pública de concessão de crédito para pequenos negócios e trabalhos informais pode ser vista, também, sob a perspectiva do estímulo ao empreendedorismo como falsa promessa de riqueza inibindo a busca por trabalho formal. Há casos em que as características empreendedoras estão presentes em um cidadão cuja concessão de crédito não é facilitada pela sua situação de pobreza. Por outro lado, sabe-se que o trabalho informal, na maioria das vezes, não é uma escolha, mas imposição da situação social, o que é ainda mais verdade quando se fala das mulheres que enfrentam desafios ainda maiores no mercado de trabalho, em razão dos preconceitos de gênero muitas vezes ligados à maternidade.

Após abordar questões sobre o empoderamento feminino relacionado à concessão de microcrédito, ressalte-se que o aval solidário ou social é mecanismo central quando se fala da história do microcrédito e não está a iluso a críticas, de acordo com o próximo item.

3.1.6 Aval social

Como conceituado no item 2.3 deste trabalho, o aval solidário ou social consiste em um mecanismo segundo o qual são formados grupos de tomadores de microcrédito

que se avalizam mutuamente, para o fim de apresentar solução para a falta de bens para constituir garantia da classe desfavorecida economicamente.

O aval social pode prejudicar as relações interpessoais em virtude da dívida, permitindo a culpabilização do indivíduo perante o grupo em caso de inadimplência (FAASEN, 2020, p. 100). Trata-se de mecanismo potencialmente opressivo e gerador de perda de amizades (SINCLAIR, 2012, p.5).

A adoção do aval solidário deve observar as características da sociedade em que se insere o programa. Um exemplo de transposição malsucedida desse modelo foi um fundo criado na década de 1980, nos Estados Unidos – o Good Faith Fund – cujo encerramento teria sido causado, dentre outros motivos, pela dificuldade da população do Arkansas em estabelecer vínculos de confiança suficientes que permitissem a um membro do grupo ser avalista dos demais (SAMPAIO, 2014, p. 124).

O aval social é instrumento característico do microcrédito, assim como o agente de crédito, que consiste em um importante operador do PNMPO, no entanto também seu trabalho pode ser alvo de posicionamentos contrários, em conformidade com o a seguir disposto.

3.1.7 Agentes de crédito

Como dito quando da conceituação do agente de crédito neste trabalho, é constantemente apontado pela literatura o fato de que ele onera atividade – por exemplo, Marinho *et al.*, (2017. p. 107). O treinamento de pessoal, a realização de reuniões com os tomadores – presenciais ou não –, bem como a sua remuneração, representam custos específicos do microcrédito ofertado por meio de agentes de crédito no que toca ao PNMPO que estão ausentes quando se fala do oferecimento de crédito livre. Há que se perquirir, no entanto, se a orientação fornecida por esses agentes, essencial ao Programa Nacional de Microcrédito Produtivo *Orientado*, não poderia representar um salto qualitativo nos resultados positivos dessa política pública, o que seria interessante tema para uma pesquisa empírica.

Além disso, como o agente de crédito trabalha tanto em benefício do tomador quanto da parte concedente do crédito, há o risco de haver conflito de interesse (PAZZINI, 2022, p. 331).

3.1.8 Pontos positivos do microcrédito

Após descrever as críticas presentes em estudos sobre o assunto, é importante ressaltar que todos os trabalhos, até o mais severo deles, não deixam de assumir que, de alguma forma, o microcrédito pode ser bom.

Sinclair (2012, p. 13 e p. 216), por exemplo, afirma que as microfinanças começaram com uma ideia boa, mas foram “sequestradas” pela ganância. A diferença entre a teoria e a prática é grande, mas há instituições na área que são eficientes, lucrativas e éticas, embora raras, e o ponto fulcral é como manejar os conflitos de interesses.

Duflo *et al.* (2013., p. 34) concluíram que o microcrédito afeta a estrutura de consumo das famílias tomadoras de modo duradouro, já que passam a consumir mais bens duráveis para as suas casas ou empreendimentos e passam a restringir o consumo de bens *tentadores* como festas, bebidas e alimentação fora de casa. Além disso, há impacto positivo nas taxas escolares, o que reafirma o argumento de que clientes de microfinanças são mais propensos a mandar suas crianças para escolas privadas (o que é o primeiro sinal de aumento de aspirações educacionais da Índia) (DUFLO *et al.*, 2013, p. 29).

Além disso, o microcrédito produtivo orientado contribui para o aumento da renda familiar e há efeitos rápidos na qualidade da moradia dos tomadores (SAMPAIO, p. 256).

Algumas das críticas ao microcrédito podem não se aplicar ao momento atual no Brasil, até porque a regulação já procura proibir alguns abusos.

Nesse sentido, alguns dos apontamentos feitos por Sinclair (2012), no contexto internacional das microfinanças, não fazem sentido quando transpostos ao PNMPO. Não se pode falar em falta de regulação que proíba taxas abusivas ou superendividamento no Brasil. Conforme minudenciado no item 2.2 deste trabalho, a taxa de juros máxima é de 4% ao mês, há prazo mínimo, limite de saldo devedor por instituição financeira e no Sistema Financeiro Nacional. A Lei n. 14.181/2021 (BRASIL, 2021d) fez importantes alterações no Código de Defesa do Consumidor, para dispor sobre a prevenção e o tratamento do superendividamento, buscando fomentar educação financeira dos consumidores, instituição de mecanismos de prevenção e preservação do mínimo existencial⁷⁵, repactuação de dívidas, dentre outras medidas. É claro que o

⁷⁵ “A doutrina do mínimo existencial se desenvolve com o objetivo de identificar um conjunto de direitos sociais mínimos destinados a assegurar as condições indispensáveis à subsistência da pessoa e ao exercício de suas liberdades” (ESPINOZA, 2017, p. 110). O Decreto n. 11.150/2022 (BRASIL, 2022b) estabeleceu como mínimo existencial para fins de prevenção, tratamento e conciliação de situações de endividamento em dívidas de consumo o percentual de 25% do salário-mínimo.

superendividamento no Brasil também é uma realidade, e a efetividade da regulação é uma questão a ser levada em consideração, mas não se pode dizer que não haja norma limitativa a esse respeito.

O microcrédito apresenta características observáveis na maioria das negociações financeiras realizadas em diversas regiões do mundo, que são as bases das imperfeições do mercado de crédito, por elevarem a percepção dos riscos resultante da assimetria de informações, o que pode causar a seleção adversa e o risco moral, quais sejam: baixos valores, ausência de garantias, elevado custo operacional, atendimento direto no local de trabalho e elevada participação relativa das mulheres (ARAÚJO, 2012, p. 42). Essas características representam desafios que podem ser superados com algumas peculiaridades existentes no ecossistema do microcrédito, como o aval solidário, garantia que busca afastar o risco, e o agente de crédito, que atua também para reduzir o risco, afastar a seleção adversa e reduzir a assimetria de informações.

Após tratar-se em geral dos aspectos positivos do microcrédito ou questões inaplicáveis das críticas no que tange ao contexto brasileiro, analisam-se alguns pontos específicos criticados, buscando apresentar fatores benéficos em contraposição aos julgamentos negativos, além de apresentar algumas sugestões ao final do capítulo.

3.1.8.1 Quanto ao empoderamento feminino

No que concerne aos apontamentos feitos em virtude da centralidade das mulheres como tomadoras do microcrédito, no sentido de que isso não as afasta da dupla jornada de trabalho, como dito, trata-se de um problema estrutural mais amplo do que a concessão de crédito. O empreendedorismo feminino é, muitas vezes, fruto de uma necessidade: um percentual grande de mulheres é a principal fonte de renda familiar e, muitas vezes, não consegue se colocar no mercado de trabalho tradicional, motivo pelo qual encontram no empreendedorismo uma alternativa possível. Estudos mostram que 37% das companhias brasileiras com sócias do sexo feminino são microempreendedoras individuais, microempresas ou empresas de pequeno porte e foram fundadas há menos de cinco anos. As sócias dessas companhias, em sua maioria, têm entre 26 e 45 anos e, em maior parte, pertencem às classes C e D (MAIORIA..., 2018). Concluiu-se, no entanto, que as mulheres empresárias pagam taxas de juros maiores quando realizam empréstimos em bancos, apesar de a taxa de inadimplência das mulheres ser menor (EMPREENDEDORISMO..., 2019).

O microcrédito pode ser fator de perspectiva de melhora desse cenário, e a exclusão das mulheres como centro dessa política pública poderia contribuir para piorar a situação. Em sua pesquisa qualitativa, cujos dados foram coletados por meio de entrevistas, Cezar (2016, p. 124) confirmou a hipótese baseada na perspectiva de Sen (2000) no sentido de que, quando mulheres possuem oportunidade de contar com rendimentos, esses tendem a ser dirigidos a toda a família, aumentando o nível de bem-estar de todos os seus membros, com reflexos no bem-estar feminino. Além disso, percebeu que o acesso a um programa de microcrédito gerou um processo de empoderamento com base na nova condição de agência das entrevistadas, possibilitando-lhes novas vivências e ações que modificaram suas vidas

3.1.8.2 Quanto ao aval social

O aval social, apesar das notáveis críticas, pode ser considerado a alternativa possível para aqueles que não possuem bens para dar em garantia. Seu funcionamento pode fortalecer os empreendedores, na medida em que pode proporcionar troca de experiências.

A utilização do monitoramento em grupo, além de prevenir a inadimplência, contribui também para a redução o risco de insolvência dos próprios negócios (CARPENTER; WILLIAMS, 2014 *apud* FILGUEIRAS, 2018, p. 28).

Marinho *et al.* consideram uma metodologia exitosa para a viabilização da atividade de microcrédito, apesar de formar opiniões divergentes. Nesse sentido, há casos em que os tomadores desenvolvem laços de solidariedade, enquanto outros preferem tomar crédito individualmente (2017, p. 81).

3.1.8.3 Quanto aos agentes de crédito

No que toca ao serviço prestado pelos agentes de crédito – não obstante a potencialidade de conflitos de interesse, já que atuam como um elo entre os contratantes –, é reconhecido como um elemento fundamental na relação entre o tomador e a instituição do microcrédito (MARINHO, 2017, p. 82).

Além disso, o gerenciamento dos conflitos de interesse entre os diferentes sujeitos dos negócios jurídicos cujo objeto é o microcrédito não é necessidade só do assunto ora tratado, sendo questão constantemente abordada quanto à atuação de agentes no Sistema Financeiro Nacional e no Mercado de Capitais.

A prestação de orientações simples sobre os negócios dos empreendedores de baixa renda pode ter importantes resultados no desenvolvimento. Além disso, a capilarização do oferecimento do crédito – enfatizada com a possibilidade de utilização de meios eletrônicos –, possibilitada pela atuação dessa figura jurídica, é importante em um país de dimensões continentais como o Brasil.

3.1.9 Sugestões

Como visto, o microcrédito é um mecanismo que precisa de aperfeiçoamento e fiscalização.

O aprimoramento da regulação do microcrédito é apontado como necessário pela doutrina internacional e nacional. Sinclair (2012) aconselha os diferentes sujeitos do *ecossistema* concernente ao microcrédito, baseados em sua experiência prática no setor, partindo do pressuposto de que os fundos de investimento de microfinanças deveriam ser objeto de reguladores específicos, dedicados e qualificados, que entendessem esse mercado em particular.

Aos que pretendem investir em instituições de microcrédito, o autor sugere que:

- (i) assumam que as organizações de microfinanças servem a si mesmas, a não ser que haja evidências sólidas em contrário;
- (ii) saiba quem está decidindo sobre os investimentos a serem feitos, quem está fazendo a *due diligence* e monitorando os processos; faça-lhes perguntas e trate respostas evasivas com suspeita;
- (iii) descubra qual é a experiência daqueles que gerem a instituição;
- (iv) considere o alinhamento de interesses: se um investimento da instituição falhar, o gerente perderá financeiramente?;
- (v) o processo de monitoramento envolve visita a clientes e se sim, quem escolhe quais serão visitados?;
- (vi) nos casos de empréstimos de pessoas para pessoas⁷⁶, tenha certeza que pode acompanhar o fluxo do dinheiro da sua conta para a pessoa pobre receptora dos recursos e o retorno, veja se a instituição confirma a real taxa de juros cobrada;
- (vii) leia os relatórios de avaliação, descubra se o fundo está investindo em instituições de microfinanças que tenham avaliações;
- (viii) pergunte especificamente sobre as políticas de controle e, em particular, qual proporção dos empréstimos são para consumo, uso produtivo e financiamento de estoques. A resposta deve ser compatível com a sua visão do que realmente ajuda os pobres;
- (ix) pergunte por políticas de proteção aos clientes e se essa proteção se estende às crianças dos microempreendedores;
- (x) pergunte por dados

⁷⁶ Exemplos desse tipo de organização são a Kiva (2022) e a Microplace (2022).

de performance social: não há sentido em saber de alguns casos de sucesso sem saber quantas falhas ou ausência de efeitos há; (xi) vá a assembleias gerais anuais, faça perguntas e grave-as, assim como as respostas; (xii) cheque onde seus fundos de pensão investem e quais são os critérios; (xiii) examine os sites dos fundos, veja se o nível de divulgação de informação é adequado para um fundo de investimento formalmente regulado ou se se trata só de marketing.

Para o regulador em potencial, o autor afirma que há um trabalho enorme em cujo percurso serão descobertos muitos problemas e grande resistência, motivo pelo qual sugere que: (i) assegure que as instituições de microfinanças tenham procedimentos de reclamações formais, inclusive para os investidores em fundos; (ii) obrigue todas as instituições e os investidores a publicar o custo real e total do capital direcionado aos pobres, considerando os efeitos de todas as taxas, honorários e seguros; (iii) considere o uso prudente de limite de taxas de juros – que não deve ser tão baixa que dissuada as instituições de funcionar – para prevenir usura; (iv) insista e verifique que todas as poupanças forçadas – como seguros – sejam depositados em um banco externo com boa reputação e só sejam usados para repasse se for permitido expressamente no país respectivo; (v) promova o uso de *bureaus* de crédito para o fornecimento de informações relativas ao crédito; (vi) determine e monitore as práticas de cobrança de dívidas; (vii) responsabilize legalmente os fundos de microfinanças que invistam em instituições ilegais, sem o devido esforço de verificar a legalidade respectiva; (viii) considere encorajar ou obrigar os potenciais investimentos a serem submetidos a uma agência externa de avaliação, o que pode não ser possível para investimentos privados, mas é para os públicos (SINCLAIR, 2012, p. 226).

A doutrina brasileira, por sua vez, apresenta propostas de reformas jurídicas e institucionais. Para que o PNMPO possa melhor cumprir o seu papel de instrumento de superação de pobreza, deve ser criado um subprograma específico para a população de baixa renda, com focalização e apoio que permita o sucesso do negócio. As modificações propostas, dentre outras questões, têm por objetivo incorporar a necessidade de orientação individual e contínua de microempreendedores quanto à gestão durante todo o prazo de relacionamento entre a instituição e o cliente, bem como isenção de impostos, aumento de subsídios e aumento de controle interno (SAMPAIO, 2014, p. 235).

Em auditoria feita em 2018, o Tribunal de Contas da União (TCU) avaliou o PNMPO, tendo constatadas deficiências da operacionalização do modelo de governança

do programa, principalmente em virtude da ausência de regulação dos colegiados previstos para o PNMPO.

Quando da época do acórdão⁷⁷, vigia dispositivo da Lei que rege o PNMPO que criava um Conselho Consultivo, órgão de natureza propositiva e consultiva, composto por representantes da União, cuja finalidade era propor políticas e ações de fortalecimento e expansão do programa⁷⁸.

O TCU verificou, no entanto, que esse Conselho tinha se reunido apenas uma vez, em que foi formulada minuta do seu Regimento Interno, que não havia sido ainda aprovado, motivo pelo qual não se sabia nem a periodicidade da reunião do órgão. Concluiu que a ausência de regulação do funcionamento dos colegiados previstos na estrutura de governança do programa impossibilita a identificação precisa das atribuições e responsabilidades dos atores envolvidos, interferindo na ação ordenada dos participantes e conseqüentemente no alcance pleno dos objetivos e resultados da política pública (TCU, 2019c, p. 6, 19).

Em 2022, foi revogado o artigo que previa a instituição do Conselho Consultivo do PNMPO, pela Lei n. 14.438/2022 (BRASIL, 2022d), que instituiu o Programa de Simplificação do Microcrédito Digital para Empreendedores (SIM Digital), no entanto, restou mantido o Fórum Nacional de Microcrédito, cujo objetivo é promover o debate contínuo entre as entidades vinculadas ao segmento, tendo sido reduzida apenas a participação de algumas entidades – a representação do BCB, por exemplo, foi revogada⁷⁹. No entanto, foi realizada somente uma primeira reunião desse fórum, em 2018⁸⁰, o que reforça ainda atualmente a conclusão do TCU de que o PNMPO necessita de melhor estruturação dos órgãos relacionados ao programa para que prospere.

Dada a ausência de diretrizes, objetivos e metas que orientem o modelo de distribuição de recursos do PNMPO, o TCU concluiu, também, pela distribuição desproporcional do microcrédito entre as Unidades Federativas, especificamente nas regiões Norte e Nordeste, pelo Banco da Amazônia S.A. (BASA) e Banco do Nordeste

⁷⁷ Acórdão n. 039.950/2018-2 do TCU (BRASIL, 2019c).

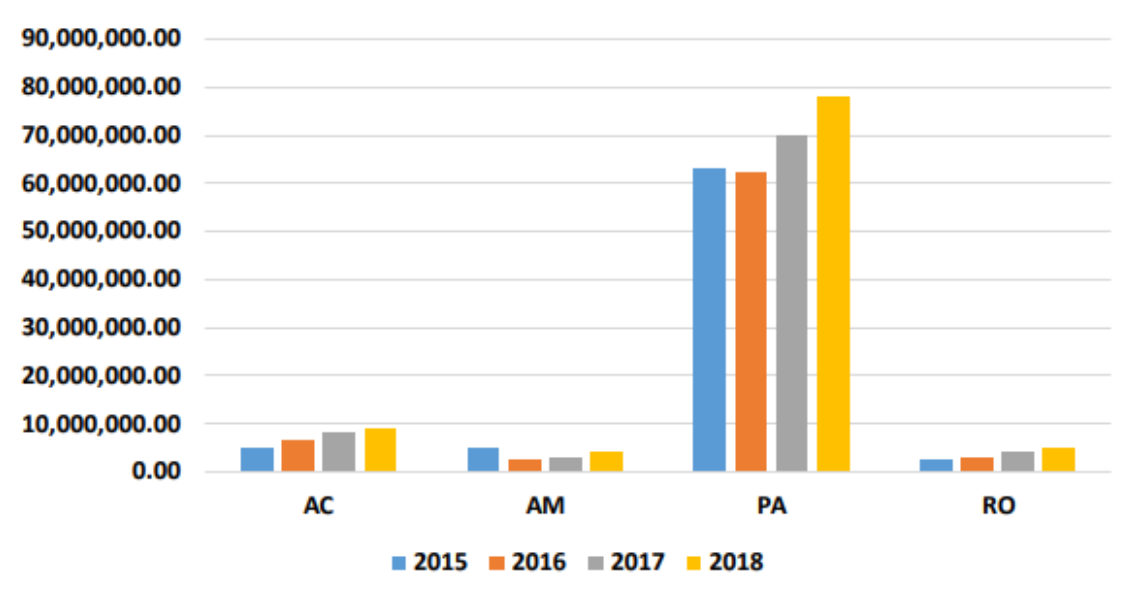
⁷⁸ Cf. Lei 13.636/2018, art. 7º, inciso 1º – Revogado (BRASIL, 2018b)

⁷⁹ BRASIL. Lei n. 13.636/2018, at. 7º e § 1º (BRASIL, 2018b), com alterações feitas pela Lei 14.438/2022 (BRASIL, 2022d).

⁸⁰ Conforme resposta obtida pela autora do Ministério do Trabalho e Previdência, com base da Lei de Acesso à Informação – Lei n. 12.527/2011 (BRASIL, 2011) – foi realizada em 26 de novembro de 2018 a 1ª Reunião do Fórum Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado. Embora não tenham sido realizadas reuniões subsequentes, há previsão de retomada de suas atividades no exercício de 2023.

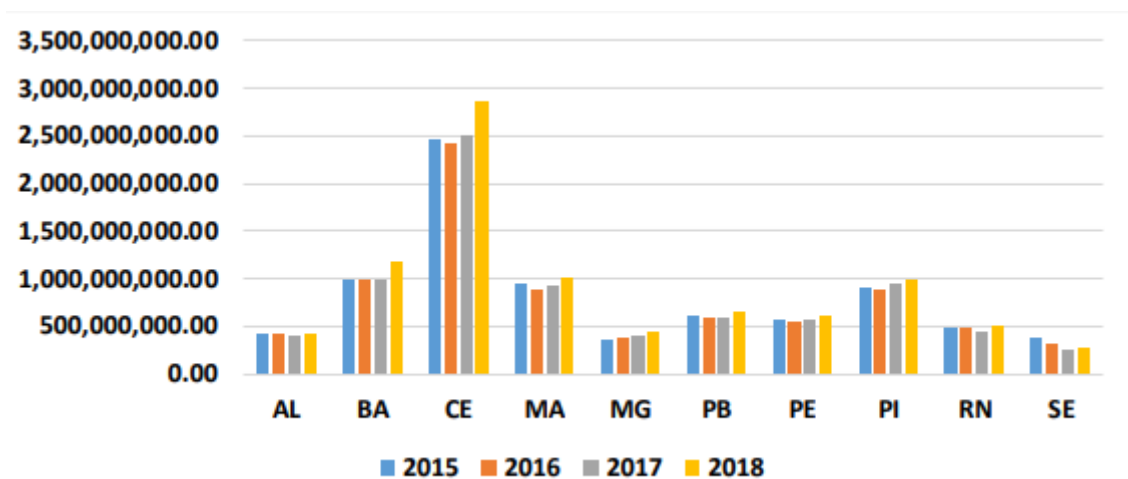
do Brasil S.A. (BNB), nas quais se verifica uma destinação muito maior aos Estados do Pará e Ceará, conforme figuras a seguir:

Figura 10: Recursos destinados pelo BASA ao PNMPO, seguimento urbano, por UF, de 2015 a 2018, em reais.



Fonte: BRASIL. 2019c, p. 18.

Figura 11: Recursos destinados pelo BNB ao PNMPO, seguimento urbano, por UF, de 2015 a 2018, em reais.



Fonte: BRASIL, 2019c, p. 17.

O TCU verificou, ainda, que os indicadores relacionados ao PNMPO – por exemplo, a meta de atingir o volume de 37,5 bilhões de reais de recursos aplicados no plano plurianual de 2012 a 2019, se relacionam apenas ao aumento do volume financeiro, sem que sejam investigadas e avaliadas outras informações relevantes para o

aperfeiçoamento das ações do programa, o que não se coaduna com os princípios da boa governança, principalmente no que toca à transparência, equidade e inclusão. As informações de natureza econômica são importantes, mas não prescindem de dados capazes de medir a eficácia, eficiência e efetividade da política pública (BRASIL, 2019c, p. 8). Nesse aspecto, será muito bem-vinda a Lei de Avaliação de Políticas Públicas, ainda em tramitação⁸¹, que, se aprovada, determinará que programas com orçamento superior a R\$ 100 milhões terão avaliação periódica.

Diante da ineficiência constatada até aqui, buscou-se avaliar a hipótese de solução para tal problema por meio da adoção das metas relacionadas ao Environmental, Social and Corporate Governance (ESG), de modo a melhorar o funcionamento do PNMPO e o nível de atingimento das finalidades para as quais foi criado.

Para estudar a respeito da possibilidade de aplicação das metas ESG no PNMPO, optou-se por adotar recorte qualitativo em torno das instituições financeiras, primeiro, pelo incremento do volume de recursos financeiros que elas estão disponibilizando sob a forma de microcréditos, e, segundo, porque localizou-se regulação editada pelo CMN e pelo BCB, cuja análise auxiliou na avaliação pretendida.

No próximo capítulo, apresenta-se o conceito ESG, os elementos a ele relacionados e o resultado de análise das normas brasileiras que regem a obrigatoriedade de adoção de estruturas de gerenciamento de riscos por parte das instituições financeiras e em que medida essas estruturas relacionam as metas do ESG ao cumprimento de normas que regulam o PNMPO.

⁸¹ Cf. PROPOSTA..., 2022.

4 MICROCRÉDITO COMO PARTE DA ESTRUTURA DE GERENCIAMENTO DE RISCO SOCIAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS PARTICIPANTES DO PNMP

Neste capítulo, demonstra-se como a regulação do SFN tem sido impactada pelas metas ESG e em que medida esse impacto promove efeitos na condução do MPO por parte das instituições financeiras participantes da política pública a ele relacionada. Para atingir tal objetivo, antes faz-se necessário apresentar o contexto do surgimento do ESG, os aspectos que explicam cada uma das letras que o formam e o destaque que vem ganhando no mercado.

4.1 ESG: surgimento, desenvolvimento e relação com o mercado financeiro

Em 2004, 20 instituições financeiras responsáveis, à época, pela gestão de mais de 6 trilhões de dólares de ativos (WHO CARES WINS, 2004) publicaram em conjunto um relatório denominado “Quem se importa ganha: conectando os mercados financeiros a um mundo em mudança”⁸². Tratava-se de uma resposta à provocação do então secretário-geral da Organização das Nações Unidas, Kofi Annan, que havia endereçado uma carta aos CEOs de 55 das maiores instituições financeiras mundiais, convidando-as a participar de iniciativa de sustentabilidade corporativa no Pacto Global, criado por ele em 2000 (A INICIATIVA, 2023). Dentre as instituições aderentes ao convite, destaca-se o ABN Amro, o Banco do Brasil, o Credit Suisse Group, o Deutsche Bank, o Goldman Sachs, o HSBC e o Morgan Stanley⁸³.

O documento de 58 páginas⁸⁴ estabeleceu o acrônimo *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG), nova nomenclatura destinada a substituir a denominação anterior – *Corporate Social Responsibility* (CSR) –, considerada como inapta a superar os desafios resultantes de mudanças mundiais relacionadas ao meio ambiente, a questões sociais e à governança. Com a alteração, passou-se de narrativa que abordava obrigações morais, as quais se supunham prejudiciais aos investidores, para se admitir a premissa de

⁸² Tradução livre do título original *Who cares wins: connecting financial markets to a changing world* (WHO..., 2004)

⁸³ Foram signatários do relatório original em 2004: ABN Amro, Aviva, AXA Group, Banco do Brasil, Bank Sarasin, BNP Paribas, Calvert Group, CNP Assurances, Credit Suisse Group, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Henderson, Global Investors, HSBC, IFC, Innovest, ISIS Asset Management, KLP Insurance, Mitsui Sumitomo Insurance, Morgan Stanley, RCM (a member of Allianz Dresdner Asset Management), UBS, Westpac e World Bank Group.

⁸⁴ O relatório pode ser consultado na íntegra em WHO..., 2004.

alinhamento de interesses, no sentido de que investimentos bem-sucedidos dependem de a economia estar vibrante, cuja existência depende que a sociedade civil esteja saudável, e o planeta, sustentável (PARGENDLER, 2020, p. 26). Conforme se depreende das considerações gerais do relatório, parcela significativa do mercado financeiro manifestou entendimento segundo o qual a inclusão dos fatores ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) nos processos de tomada de decisão de investimento teriam o condão de contribuir para promover mercados mais estáveis e previsíveis, o que seria do interesse de todos os atores nele envolvidos⁸⁵.

No que tange à sigla ESG instituída, a letra “E” refere-se a *environment*, ou seja, ao meio ambiente, que pode ser levado em consideração no modelo de negócios das empresas de diversas formas, tais como mapear e procurar mitigar impactos do seu funcionamento e do de seus fornecedores e parceiros em eventos climáticos como emissão de gases de carbono, poluição, gasto de água, descarte de materiais perigosos, biodiversidade de ecossistemas⁸⁶ (MCKINSEY, 2022). O uso de recursos naturais, a eficiência energética e a utilização de tecnologia limpa (AMBIMA, 2021, p. 81), portanto, são aspectos a avaliar quanto ao critério ambiental.

Essa é a faceta por meio da qual o ESG se tornou mais amplamente conhecido e, também, mais criticado, principalmente em virtude do fenômeno do *greenwashing*, que corresponde a variadas formas de ação corporativa deliberadamente enganosas às partes interessadas. A primeira vez em que se falou no assunto foi antes mesmo do estabelecimento do acrônimo, em 1986, quando o ativista Jay Westerveld apontou que a prática que começava a se difundir nos hotéis de pedir aos hóspedes o reuso das toalhas sob a alegação de que se trataria de estratégia de economia de água, não vinha acompanhada de nenhuma outra significativa ação que buscasse mitigar quaisquer impactos ambientais (FREITAS NETTO *et al.*, 2020).

No relatório da IOSCO (2021, p. 70) ressaltou-se a importância do papel da educação financeira para os investidores na prevenção do *greenwashing* e para sua própria proteção, o que contribui para o alinhamento de conceitos e divulgações

⁸⁵ “A better inclusion of environmental, social and corporate governance (ESG) factors in investment decisions will ultimately contribute to more stable and predictable markets, which is in the interest of all market actors.” (WHO..., 2004, p. 19). Em tradução livre: “A melhor inclusão de fatores ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) nas decisões de investimento contribuirá, em última análise, para mercados mais estáveis e previsíveis, o que é do interesse de todos os atores do mercado.”

⁸⁶ Biodiversidade consiste na nomenclatura dada à variedade de ecossistemas, espécies e genes existentes em determinado *habitat*. A biodiversidade é essencial ao bem-estar humano, já que sustenta a economia da sociedade (AEA, 2020).

implicando o crescimento da conscientização sobre os riscos relacionados às informações não financeiras.

No que toca ao “S”, trata-se do aspecto social e a forma como o sujeito empresarial se relaciona com seus trabalhadores, seus consumidores, com comunidade em que está inserido e com quaisquer outros agentes. São levadas em consideração as práticas trabalhistas, de saúde e de segurança, o engajamento da comunidade, a relação com ela, a diversidade e a inclusão, a contribuição econômica no local onde a empresa é desenvolvida e as características do produto ou serviço ofertado ao mercado (MCKINSEY, 2022).

Embora o meio ambiente seja o tema mais lembrado quando se fala em ESG, não há dúvidas de que o aspecto social é extremamente importante para a consecução dos objetivos gerais propostos pela tese abrangida pelo acrônimo. Conforme se demonstra adiante neste trabalho, é na área social que se enquadra o microcrédito, como política pública que envolve a atuação de instituições financeiras.

As críticas ao “S” do ESG estão mais ligadas ao marketing enganoso, demonstrado em situações em que as companhias divulgam determinadas práticas sem tê-las de fato adotado, ou, muitas vezes, exercendo práticas diametralmente opostas. Alguns estudiosos usam o termo *bluewashing* para se referir a problemas sociais, ou mesmo *socialwashing* (AMATO NETO *et al.*, 2022, p. 153), ao passo que outros preferem manter o termo *greenwashing* (FREITAS NETTO *et al.*, 2020).

Fato é que Raghunandan e Rajgopal (2022), ao analisarem os prospectos dos 25 principais fundos estadunidenses que explicitamente alegaram incorporar fatores ESG em suas decisões de investimento, concluíram que, apesar de tais fundos cobrarem taxas de administração mais altas, não havia evidências de escolhas realmente mais adequadas no que se refere às esferas “S” e “E”. Na verdade, verificaram o contrário: os fundos ESG analisados, em média, escolheram empresas com o pior tratamento de funcionários e práticas ambientais do que fundos não declarados como adeptos do ESG.

O “G” da sigla, por sua vez, refere-se à estrutura de governança do negócio, tratando, assim, da qualidade e assertividade das decisões tomadas, da distribuição de direitos e responsabilidades entre os interessados, além da mitigação de riscos. Importa, portanto, a adoção de medidas que visem promover a ética na celebração dos negócios, a segurança de dados, a adequada alocação de capital, o gerenciamento da rede de fornecedores, boa estrutura de governança e de engajamento na definição das políticas da empresa, bem como a divulgação de informações ao público externo (MCKINSEY,

2022). Para apurar a boa governança elegeram-se alguns indicadores como a instituição de um conselho de administração independente, diverso e dotado de políticas de remuneração condizentes com os objetivos da organização empresarial, que vise resultar em negócio ético e transparente (AMBIMA, 2020, p. 7).

Apesar das controvérsias e críticas mencionadas sobre cada uma das letras componentes da sigla ESG, dezesseis anos após a carta-convite de Kofi Annan, o total de investimento sustentável global em 2020 foi de 35,3 trilhões de dólares (GSIA, 2021, p. 9).

Nesse mesmo ano, uma nova carta protagonizou importante marco para as diretrizes ESG, redigida por Larry Fink, Presidente do Conselho de Administração e CEO do BlackRock, fundo de investimento sediado em Nova Iorque – considerado a maior empresa em gestão de ativos do mundo –, listado na New York Stock Exchange e que, em dezembro de 2021, contava com mais de 10 trilhões de dólares sob sua gestão (BOMBANA, 2022).

Dirigindo-se aos CEOs das sociedades investidas pelo fundo, Fink (2020) afirmou que os investidores cada vez mais reconheciam o risco climático como também um risco de investimento. Nessa linha, previu realocação ainda mais significativa de capital, sob o fundamento de que o investimento sustentável seria a base mais forte para as carteiras de investimentos de clientes dali em diante e relatou a necessidade de se ampliar e padronizar a divulgação de relatórios sobre sustentabilidade. Por fim, destacou que as empresas deveriam ser desenvolvidas com o compromisso de abraçar os propósitos do ESG, de modo a servir a todas as partes interessadas – acionistas, clientes, funcionários e a comunidade em que está sediada – para desfrutar maior prosperidade em longo prazo, assim como os investidores, trabalhadores e toda a sociedade (2020).

Em resposta, por meio de carta pública, procuradores estaduais estadunidenses alegaram que os gestores que investissem recursos de terceiros orientados pelos padrões defendidos na carta do BlackRock estariam descumprindo deveres fiduciários. Além disso, acusaram Fink de sacrificar o interesse dos aposentados e pensionistas investidores do fundo em prol da agenda climática⁸⁷. Assim, conforme se menciona no tópico seguinte, a trajetória ESG não se deu livre de controvérsias e questionamentos.

Essa discussão remonta à oposição entre o modelo direcionado ao interesse apenas dos acionistas em contraposição ao que leva em conta o dos demais interessados. Há mais

⁸⁷ Cf. BLACKROCK..., 2022).

de cinquenta anos, Friedman (1970) publicou famoso artigo no jornal *New York Times* defendendo que o único propósito das companhias é buscar o lucro dos acionistas. Essa doutrina, que ainda possui vários adeptos, embora de forma adaptada, como Hansmann e Kraakman (2000, p. 32), que defendem o que chamam de modelo-padrão – que opõem àquele que dá importância também aos empregados, credores, clientes e comerciantes da comunidade local de uma empresa –, o qual prevalece e tende cada vez mais a se impor, devendo os gerentes responder diretamente apenas aos interesses dos acionistas, já que os meios para defender os outros interesses se encontram fora do espectro do Direito Empresarial.

Nota-se, no entanto, que a doutrina recente tem procurado dialogar com os defensores do modelo unicamente direcionado com os acionistas para demonstrar a importância de defender também os outros interesses.

No Brasil, Frazão (2021) ressalta que, uma vez que o art. 170 da CF/88⁸⁸ impõe limites implícitos e explícitos ao exercício da atividade empresarial, na ordem econômica constitucional, os outros interessados além dos acionistas merecem proteção. Além disso, não se deve subestimar o papel do Direito Societário nesse contexto, já que a proteção dos direitos e interesses dos interessados se trata de um dos deveres fiduciários dos controladores e administradores das sociedades empresárias, pelo menos para o fim de não causar danos a terceiros, o que faz parte do interesse social das companhias. Cabe ao Direito Societário, ainda, endereçar conflitos de interesse e de agência, dentre os quais aqueles externos que são importantes para a agenda ESG – por exemplo, relações com credores sociais específicos, como consumidores e trabalhadores. No mundo real, portanto, não é defensável que o único compromisso dos agentes econômicos seja o de buscar lucros.

Ainda que os investimentos em sociedades ou fundos adeptos do ESG tenham como objetivo, como qualquer outro, o lucro, o reconhecimento da importância de dados não econômicos consubstanciados no interesse de terceiros tem atraído atenção. Além

⁸⁸ Constituição Federal: “Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I – soberania nacional; II – propriedade privada; III – função social da propriedade; IV – livre concorrência; V – defesa do consumidor; VI – defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII – redução das desigualdades regionais e sociais; VIII – busca do pleno emprego; IX – tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País. Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei” (BRASIL, 1988).

disso, é justamente tendo como base as reações adversas que o episódio BlackRock se torna significativo: apesar do iminente e inevitável desagrado por parte de clientes e investidores do Fundo, a carta não deixou de ser adotada como posicionamento institucional sobre o tema, confirmando e evidenciando a relevância e a abrangência alcançadas pelo ESG ao longo dos quase vinte anos. Destaque-se que o reforço aos compromissos constantes do relatório de 2004 partiu novamente do mercado financeiro, por meio de um ator considerado o maior gestor de recursos de terceiros.

No contexto do percurso de adoção das metas ESG nas últimas décadas, menciona-se o crescimento das discussões no mercado e na academia sobre o tema ESG, em virtude da pandemia da Covid-19, por ter ficado mais clara a importância e a urgência de iniciativas mais robustas da regulação com enfoque na sustentabilidade (BRASIL, 2022a).

No Brasil, diversos fatores têm contribuído para o aumento do engajamento das companhias abertas com o tema ESG, tais como: (i) exigências regulatórias (conforme será demonstrado no tópico 4.2); (ii) a pedido dos investidores; ou (iii) pela necessidade de melhorar o gerenciamento de riscos (BRASIL, 2022, p. 49). A preocupação com aspectos ambientais, sociais e de governança no mercado de capitais é tão premente que a CVM realizou pesquisa para, dentre outras questões, descobrir qual a porcentagem de investidores que tem conhecimento sobre ESG:

Figura 12: Conhecimento dos investidores brasileiros sobre ESG

Gráfico 6 – Você tem algum conhecimento ou já tinha ouvido falar sobre os critérios ESG?



Fonte: BRASIL, 2022a, p. 38.

No que se refere ao mercado de ações, dentre os principais índices da Bolsa de Valores do Brasil (B3) está, desde 2015, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), com o objetivo de:

[...] ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas pelo seu reconhecido comprometimento com a sustentabilidade empresarial, apoiando os investidores na tomada de decisão de investimento e

induzindo as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade, uma vez que as práticas ESG (Ambiental, Social e de Governança Corporativa, na sigla em inglês) contribuem para a perenidade dos negócios (ISE B3, 2023).

Para que uma companhia listada integre o ISE, é necessário passar por um processo seletivo, no qual deve ser comprovado o atendimento aos critérios e às diretrizes de sustentabilidade⁸⁹, incluindo o preenchimento de detalhado questionário sobre práticas e metas relacionadas a diversas questões de sustentabilidade.

Em 2021, o número de companhias que obtiveram o ISE era 30% maior do que nos dois anos passados, o que comprova o crescimento da busca pela agenda ESG no setor empresarial (ROVANI, 2021).

4.1.1 Os 17 ODS da ONU

Em 2015, os 193 Estados-Membros das Nações Unidas acordaram plano para atingir, até 2030, 17 metas para a construção de um mundo mais verde, justo e melhor, sendo a primeira a erradicação da pobreza:

Figura 13: Objetivos para o desenvolvimento sustentável – Organização das Nações Unidas



Fonte: THE GLOBAL GOALS, 2022.

Os Objetivos para o Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU funcionam como alicerce de diversas iniciativas mundiais em diferentes áreas, relacionando-se diretamente com a agenda ESG. São eles: (i) erradicação da pobreza; (ii) fome zero; (iii) saúde e bem-estar; (iv) educação de qualidade; (v) igualdade de gênero; (vi) água potável

⁸⁹ Cf. DIRETRIZES..., 2022.

e saneamento; (vii) energia limpa e acessível; (viii) trabalho decente e crescimento econômico; (ix) indústria, inovação e infraestrutura; (x) redução de desigualdades; (xi) cidades e comunidades sustentáveis; (xii) consumo e produção responsáveis; (xiii) ação contra a mudança global do clima; (xiv) vida na água; (xv) vida terrestre; (xvi) paz, justiça e instituições eficazes; (xvii) parcerias e meios de implementação.

Há críticas ao marketing, no entanto, gerado por essas metas globais, questionando o que verdadeiramente estaria por trás dessas causas ditas nobres e que as metas relacionadas à emissão de carbono, por exemplo, poderiam contribuir para um certo controle da população via exploração de dados pessoais (STATE..., 2022).

Embora grande parte das organizações internacionais e dos acadêmicos apresentem dados que demonstrem as mudanças climáticas pelas quais o mundo tem passado, há corrente que acredita que “o pensamento único do ‘aquecimento global causado pelo homem’ é uma grande mentira que demanda uma insurreição por parte dos verdadeiros cientistas contra as figuras midiáticas, a propaganda e a pseudociência” (MARTÍN JIMÉNEZ, 2020, p. 202).

A fome, resultado da pobreza extrema, no entanto, é incontestável e salta aos olhos de qualquer um. Na longínqua década de 1970, Yunus e Jolis (2006) relataram que em Bangladesh havia um fluxo ininterrupto de famintos por toda parte: “Era difícil distinguir os vivos dos mortos. Homens, mulheres, crianças: todos se pareciam. Sua idade também era algo insondável. Os velhos tinham aspecto de crianças, as crianças pareciam velhos”. Em 2022, em Belo Horizonte, não seria necessária uma pesquisa empírica para se comprovar o aumento da pobreza em decorrência da crise econômica ocorrida após a pandemia da Covid-19; basta uma caminhada pela cidade, em que são visíveis quantidades consideráveis de moradores de rua, pessoas pedindo dinheiro ou procurando comida nos lixos.

Em dados de 2022, 33 milhões de pessoas passam fome do Brasil – um patamar semelhante ao que havia sido registrado há três décadas – e um em cada três brasileiros afirmam que a quantidade de comida em casa nos últimos meses não foi suficiente para sua família, tendo o percentual de lares com quantidade insuficiente de alimento subido de 26%, em maio, para 33% em junho daquele ano. O Brasil é o país que tem mais pessoas em algum grau de insegurança alimentar nas Américas e o quinto no mundo no período de 2019 a 2021 (MENA, 2022).

Nesse sentido, embora o meio ambiente seja o aspecto mais lembrado quando se fala em ESG, não há dúvidas sobre a essencialidade do prisma social para a consecução

dos objetivos gerais da temática. Além disso, ao passo que as preocupações com o meio ambiente possam se encontrar mais distantes da realidade das pessoas, o social, especialmente no caráter da pobreza, está presente em cada esquina.

Assim, os 17 ODS da ONU buscam estabelecer metas para a consecução de cada um dos princípios defendidos pela agenda ESG, além de serem utilizados como referência para os princípios ESG no setor bancário, conforme será demonstrado no item 4.3.

4.2 Estrutura regulatória dos critérios ESG no SFN

Após a sucinta apresentação do panorama do ESG realizada no tópico 4.1 e a referência aos 17 ODS da ONU, importa analisar, sob a ótica da legislação brasileira, a evolução regulatória do Sistema Financeiro Nacional relacionada aos critérios ESG, começando pelo mercado de valores mobiliários. Tal análise é importante para o alcance dos objetivos deste trabalho por dois motivos: primeiro, por complementar o tópico 4.1, no sentido de reforçar o aumento do destaque e alcance do ESG ao longo dos vinte anos desde seu surgimento, desta vez sob a ótica da atenção conferida pelas autoridades regulatórias brasileiras; segundo, por estabelecer bases com repercussão para a análise dos deveres atribuídos às instituições financeiras brasileiras com relação à oferta de microcrédito, entendido este como parte integrante do ESG, conforme será abordado nos itens seguintes.

4.2.1 CVM

A revogada Instrução CVM n. 480/2009 (BRASIL, 2009), que dispunha sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados, foi a primeira norma editada sobre o tema ESG e contou com diversas alterações ao longo dos anos. O Anexo 24 apresentava o modelo do formulário de referência a ser divulgado por sociedades emissoras de ações ou títulos sendo que determina, no item 7.5.b., a descrição dos efeitos relevantes da regulação estatal sobre as atividades do emissor, devendo comentar especificamente sobre a sua política ambiental e custos incorridos para o cumprimento da regulação ambiental e, se for o caso, de outras práticas ambientais, inclusive a padrões internacionais de proteção ambiental.

Em 2020, a Superintendência de Desenvolvimento de Mercado (SDM) da CVM realizou a Audiência Pública SDM n. 09/2020 para discutir sobre alterações a serem

processadas na referida instrução, tendo dois principais objetivos: (i) reduzir o custo de observância da Instrução CVM nº 480/2009; e (ii) aprimorar o regime informacional dos emissores de valores mobiliários com a inclusão de informações que reflitam aspectos sociais, ambientais e de governança corporativa (AUDIÊNCIA..., 2021).

Ressalte-se, mais uma vez, o destaque e a relevância conferida ao ESG: apesar do principal objetivo atribuído à alteração normativa discutida na audiência pública tenha sido “reduzir” o custo de observância dos emissores de valores mobiliários, na mesma oportunidade se propõe “*expandir*” a quantidade de informações prestadas, precisamente informações relacionadas ao ESG:

Embora a redução do custo de observância regulatória seja o objetivo principal da reforma, algumas novas exigências de prestação de informações são propostas, de modo a atender à crescente demanda de investidores por informações de caráter ambiental, social e de governança (ASG) e alinhar a regulamentação brasileira aos avanços que o tema vem apresentando em todos os mercados desenvolvidos (AUDIÊNCIA..., 2021).

Na linha das sugestões propostas na Audiência Pública, foi editada a Resolução CVM n. 59/21, publicada em 22 de dezembro de 2021, entrando em vigor em 2 de janeiro de 2023, eis que foi concedido lapso temporal para possibilitar a devida adaptação a seus preceitos.

A instrução não só alterou o conteúdo do formulário de referência das companhias abertas incluindo informações relacionadas também a aspectos sociais e de governança corporativa, além dos ambientais preexistentes, mas também exigiu o fornecimento de maiores detalhes relacionados às informações prestadas no que se refere às metas ESG.

Nesse sentido, a partir do ano de 2023, os emissores terão que divulgar relatórios ESG descrevendo a metodologia para a sua elaboração e informando a página da rede mundial de computadores onde o documento pode ser encontrado. Há ainda incentivo para adoção de padrões internacionais no relatório: o emissor deve informar se o documento considera (i) os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) estabelecidos pela ONU, conforme descritos na figura 13 deste trabalho; e (ii) as recomendações da Força-Tarefa para Divulgações Financeiras Relacionadas às Mudanças Climáticas (TCFD) – entidade composta por 31 membros (pessoas físicas) com nacionalidades de todo o G20 (TCFD, 2022)⁹⁰.

⁹⁰ Resolução CVM n. 59/2021, Itens 1.9, a, b, d, f, g, do formulário de referência (BRASIL, 2021b).

A Resolução CVM n. 59/21 (BRASIL, 2021b) adotou, ainda, a abordagem conhecida como “pratique ou explique”, modelo amplamente conhecido e aceito internacionalmente, que dá as companhias a liberdade de explicar a eventual não adoção de determinada prática, permitindo que o mercado decida sobre a qualidade da governança da organização (IBGC, 2016, p. 13). Nesse sentido, aos emissores cabe explicar a não divulgação de informações ESG, bem como a não realização de auditoria ou revisão sobre essas informações divulgadas, além da não consideração dos ODS ou TCFD⁹¹.

Tornou-se necessária, também, a descrição dos fatores de risco com efetivo potencial de influenciar a decisão de investimento acerca de questões sociais, ambientais e climáticas⁹².

Por último, no que tange aos órgãos de administração e conselhos fiscais, os emissores devem declarar número total de membros agrupados por gênero, raça e outros atributos de diversidade, se há objetivos específicos de diversidade da composição desses órgãos, além do papel quanto à avaliação, supervisão e gerenciamento de riscos e oportunidades relacionadas ao clima⁹³.

Note-se, portanto, que a Resolução CVM n. 59/2021 configura importante marco normativo no que se refere à ESG e, juntamente com a Instrução CVM n. 480/2009, compõe a regulação da CVM relacionada aos critérios ESG. Essas normas denotam o esforço regulatório para a maior padronização da divulgação de informações relacionadas ao assunto, prometendo trazer mais segurança ao mercado, com o objetivo de gerar um ambiente propício para o crescimento do investimento ESG no Brasil (TELLES, 2022, p. 49).

4.2.2 ANBIMA

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (AMBIMA) é uma associação que atua com a autorregulação, uma vez que cria regras que instituições que se associam de forma voluntária devem seguir, como bancos, gestoras, corretoras, distribuidoras e administradoras (AMBIMA, 2023).

⁹¹ Resolução CVM n. 59/2021, Itens 1.9, i, do formulário de referência (BRASIL, 2021b).

⁹² Resolução CVM n. 59/2021, Itens 4.1, j, k e l do formulário de referência (BRASIL, 2021b).

⁹³ Resolução CVM n. 59/2021, Itens 47.1, d do formulário de referência (BRASIL, 2021b).

No contexto da autorregulação do tema ESG, dois documentos são importantes: (i) o Guia ASG⁹⁴: Incorporação dos Aspectos ASG nas Análises de Investimento, lançado pela ANBIMA em janeiro de 2020; e (ii) a nova versão do Código de Administração de Recursos de Terceiros, publicada em dezembro de 2021, na qual a ANBIMA promoveu a inclusão de regras e critérios para o processo de identificação de fundos que têm como objetivo o investimento sustentável.

No primeiro documento, a ANBIMA explicita que está se aproximando o ponto de inflexão no qual o mercado se preocupará majoritariamente com questões ESG, bem como que é possível observar suas regras sem gerar custos e que, ainda que haja um longo caminho para transformar os investimentos baseados em seus princípios, a Associação compreende a importância desse assunto cujos critérios são adotados nos principais mercados financeiros do mundo (ANBIMA, 2020, p. 22).

Por sua vez, o Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA, que possui mais de mil instituições aderentes, estabelece princípios e regras para as atividades relacionadas à administração de recursos, com o intuito de manter elevados padrões éticos no mercado e consolida as melhores práticas para o exercício da atividade (ANBIMA, 2022). Na nova versão, a ANBIMA estabeleceu que um investimento sustentável é aquele cujo objetivo é proteger, contribuir, não causar dano ou degradações, gerar impacto positivo ou assegurar direitos em questões ambientais, sociais ou de governança, sem que haja intenção de comprometer o desempenho financeiro do Fundo, cuja identificação caberá ao gestor de recursos⁹⁵.

Para detalhar essa classificação, a ANBIMA editou, em 2022, o manual de Regras e Procedimentos para identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS), determinando aos fundos compromissados com o investimento sustentável que incluíssem em sua denominação o sufixo “IS” e explicitassem em seu regulamento um resumo que demonstrasse alinhamento com esse objetivo ou que não causasse dano que pudesse comprometê-lo. Por outro lado, os fundos que não têm como objetivo principal o investimento sustentável, mas somente se valem dos critérios ESG em sua gestão, não deverão utilizar esse sufixo e, caso optem por divulgar essa condição em seus materiais publicitários, estarão sujeitos a outros deveres relacionados à transparência⁹⁶.

⁹⁴ A Autora optou por utilizar a nomenclatura ESG no trabalho todo, no entanto, a sigla também é utilizada comumente em sua forma traduzida para o português.

⁹⁵ Cf. Código de Administração de Recursos de Terceiros, art. 1º, LVII, e art. 53 (ANBIMA, 2022b).

⁹⁶ Cf. Regras e procedimentos para identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS), arts. 2º, § 1º, e 12 (ANBIMA, 2022c).

Assim, a ANBIMA, por meio da criação de regras que visam garantir maior transparência às informações divulgadas a investidores, demonstra compromisso com o incentivo do crescimento dos investimentos ESG no mercado de capitais brasileiro (TELLES, 2022, p. 55).

Apresentada a regulação editada pela CVM e a autorregulação da ANBIMA, analisa-se como tem se dado o controle estatal a cargo do BCB em relação ao ESG.

4.2.3 BCB

Com competência privativa de fiscalizar as instituições financeiras⁹⁷, diferentemente do modo facultativo adotado pela CVM, que recentemente adotou regras baseadas no princípio de “pratique ou explique” para as companhias abertas e do modelo sugerido pela ANBIMA no que se refere à padronização das medidas tomadas por fundos que atuem com ESG, o BCB passou a impor deveres às instituições financeiras (IFs) deveres relacionados aos critérios envolvidos com tal abordagem.

Assim, a Resolução CMN n. 4.557/2017, que dispõe sobre as estruturas de gerenciamento de riscos e de capital e sobre a política de divulgação de informações das IFs e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB enquadradas nos seguimentos S1, S2, S3 e S4⁹⁸, as obriga a declarar os níveis de riscos a que estão dispostas a assumir na chamada Declaração de Apetite por Riscos (RAS)⁹⁹.

Tal resolução foi alterada pela Resolução CMN n. 4.943/2021 (BRASIL, 2021d) e além de regular os já existentes – riscos de crédito, de mercado, de variação das taxas de juros, operacional e de liquidez –, passou a fazê-lo em relação aos riscos social, ambiental e climático¹⁰⁰.

A estrutura de gerenciamento de riscos deve ser desenvolvida pelas IFs mediante a adoção de sete ações, quais sejam: (i) identificar; (ii) mensurar; (iii) avaliar; (iv)

⁹⁷ Cf. Lei n. 4.595/1964, art. 10, IX (BRASIL, 1964).

⁹⁸ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, arts. 1º e 2º (BRASIL, 2017b); Resolução CMN n. 4.553/2017, art. 1º, § 1º, e art. 2º (BRASIL, 2017a). A Resolução CMN n. 4.553/2017 segmenta as IFs e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB de acordo com o porte e a atividade internacional das instituições que compõem cada segmento. No S1, por exemplo, se encontram os bancos múltiplos, comerciais, de investimento de câmbio e caixas econômicas que tenham porte igual ou superior a 10% do PIB ou exerçam atividade internacional relevante, independentemente do porte da instituição.

⁹⁹ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 5º (BRASIL, 2017b).

¹⁰⁰ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 6º. VI, VII e VIII com alterações feitas pela Resolução CMN n. 4.943/2021 (BRASIL, 2021d).

monitorar; (v) reportar; (vi) controlar e (vii) mitigar¹⁰¹ tais ameaças. A fim de facilitar a elaboração do discurso a ser adotado adiante no trabalho, para referir-se a esse conjunto de verbos, será utilizado o vocábulo “mapeamento”.

A estrutura de gerenciamento de riscos deve prever vários documentos e condutas, cuja padronização¹⁰² é obrigatória para as IFs classificadas nos níveis S1 a S4, dentre eles: (i) políticas e estratégias para o gerenciamento de riscos, claramente documentadas; (ii) processos efetivos de rastreamento e reporte tempestivo de exceções às políticas de gerenciamento de riscos; (iii) sistemas, rotinas e procedimentos para essa finalidade, com avaliação periódica da sua adequação; (iv) políticas, processos e controles adequados para assegurar a identificação prévia dos riscos; (v) papéis e responsabilidades para fins do gerenciamento de riscos, claramente documentados, que estabeleçam atribuições ao pessoal da instituição em seus diversos níveis, incluindo os prestadores de serviços terceirizados¹⁰³.

Tendo em vista o recorte deste trabalho em torno do microcrédito, necessário conferir especial atenção ao risco social, definido pela norma do BCB como “a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos ao interesse comum”¹⁰⁴. Por sua vez, o termo “interesse comum” foi conceituado como “aquele associado a um grupo de pessoas ligadas jurídica ou factualmente pela mesma causa ou circunstância, quando não relacionada à definição de risco ambiental, de risco climático de transição ou de risco climático físico”¹⁰⁵.

O § 2º do art. 38-A, da Resolução CMN n. 4.557/2017, alterada pela Resolução CMN n. 4.943/2021 (BRASIL, 2021d), buscando dar contorno mais concreto ao tema, cita expressamente diversos exemplos de risco social, como os atos de assédio, discriminação ou preconceito e as práticas relacionadas ao trabalho em condições análogas à escravidão. Todavia, é no inciso XIII da lista de exemplificação que se encontra o exemplo de risco social mais importante para o presente trabalho, já que, como se verá no próximo item, pode ser relacionado ao MPO. Segundo esse inciso, é exemplo

¹⁰¹ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 6º (BRASIL, 2017b).

¹⁰² A Resolução n. 139 BCB de 15 de setembro de 2021 (BCB, 2021c) fornece tabelas padronizadas para fins da divulgação do Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GSAC).

¹⁰³ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 7º (BRASIL, 2017b).

¹⁰⁴ Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 38-A (BRASIL, 2017b), com alterações feitas pela Resolução CMN n. 4.943/2021 (BRASIL, 2021d).

¹⁰⁵ Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 38-A, § 1º (BRASIL, 2017b), com alterações feitas pela Resolução CMN n. 4.943/2021 (BRASIL, 2021d).

de risco social o “ato ou atividade que, apesar de regular, legal e não criminoso, impacte negativamente a reputação da instituição, por ser considerado lesivo a interesse comum”.

Compreendido o tratamento regulatório dado pela CVM pela ANBIMA e pelo BACEN, no que se refere ao cumprimento das metas do ESG por suas reguladas, trata-se, a seguir, da relação entre o ESG e o MPO.

4.3 Obrigatoriedade das instituições financeiras participantes do PNMPO quanto ao mapeamento do risco social

Neste item aborda-se a forma como a correlação entre o MPO e a agenda ESG pode ser eficiente e benéfica para se chegar à conclusão de que, em determinadas situações, ela é impositiva.

4.3.1 ESG e MPO: exercício reflexivo sobre uma correlação eficiente e benéfica

Conforme tratado no Capítulo 2 deste trabalho, o PNMPO é uma política pública brasileira criada para combater a pobreza e promover a inclusão financeira. Seus principais objetivos são a instrumentalização da inclusão social e o combate à carência financeira.

Nota-se, portanto, nítida congruência dos desígnios do MPO com as diretrizes ESG, eis que tanto os aspectos abrangidos por seu “S” quanto o microcrédito visam à redução da pobreza. Os 17 ODS da ONU, conforme explicitado no item 4.1.1, intimamente ligados à agenda ESG, têm como primeiro objetivo a redução da pobreza, demonstrando a ligação clara com a política pública do MPO.

É fato, também, que o ESG alcançou visibilidade e abrangência inquestionáveis nas últimas décadas, sendo que o “S”, nos últimos anos, começou modestamente a dividir o foco das atenções com o historicamente supervalorizado “E”. As diretrizes que envolvem o “S” precisam, portanto, ser provadas, para que o ESG atinja seus objetivos, e é justamente sob esse prisma que o microcrédito pode contribuir para o cumprimento dos propósitos que com ele se relacionam. Por outro lado, no que se refere à visibilidade e à abrangência, sabe-se que o microcrédito sempre esteve aquém do seu potencial, diferentemente do ESG. Percebe-se, portanto, que a inclusão de forma mais expressa de

políticas de microcrédito nas diretrizes que envolvem o “S” do ESG tem o potencial de auxiliar tanto o ESG quanto o microcrédito na consecução de suas finalidades e objetivos: o ESG pode ampliar e fortalecer seus preceitos no tocante ao aspecto social, ao passo que o microcrédito tende a se favorecer da visibilidade e abrangência institucionais alcançadas pelo ESG.

Para Amato Neto *et al.* (2022, p. 152), em breve os investimentos, na esfera social, devem se voltar-se ainda mais para a

busca da melhoria da qualidade de vida das populações mais carentes e marginalizadas. Políticas públicas e estratégias empresariais que se destinem à maior inclusão social e valorização da diversidade também já estão no radar dos investimentos ESG. [...] Maiores investimentos das empresas nas comunidades nas quais elas estão inseridas também estão no radar dos investimentos de caráter social.

Aas empresas desenvolvidas com a adoção das metas relacionadas ao ESG podem obter vantagem competitiva, gerada pela imagem e reputação de marca aprimoradas, eis que a aplicação de suas metas ESG no desenvolvimento da atividade empresarial pode resultar em menor potencial para a exposição a riscos ou em riscos reduzidos de inconformidade com regulamentos futuros, além da possibilidade de serem mais valorizadas – *valuations* maiores (AMATO NETO *et al.*, 2022, p. 46).

*Os Principles for Responsible Banking*¹⁰⁶, destinados especificamente para o setor bancário, cujo propósito é garantir o alinhamento entre a estratégia de negócio dos bancos e os 17 ODS da ONU, tratados no item 4.1.1, reforçam a possibilidade de inclusão do microcrédito nos critérios ESG, pois orientam às instituições financeiras a desenvolver abordagens práticas para estabelecer e implementar metas em áreas que incluem emissões de gases de efeito estufa, financiamento da natureza, consumo e produção sustentáveis e inclusão financeira para lidar com a desigualdade.

No Brasil, o Banco Bradesco S.A., a Caixa Econômica Federal e o Itaú Unibanco¹⁰⁷ por exemplo, comprometeram-se a incorporar em suas atividades os seis princípios delineados nessas orientações: (i) alinhamento: alinhar as estratégias de negócio com necessidades individuais e metas sociais; (ii) impacto e determinação de alvos: aumentar os impactos positivos e reduzir os negativos, além de manejar os riscos resultantes de suas atividades para as pessoas e o meio ambiente; (iii) clientes: trabalhar

¹⁰⁶ Cf. UNEPFI, 2022a.

¹⁰⁷ Cf. UNEPFI, 2022b.

responsavelmente com os clientes para encorajar práticas sustentáveis e encorajar iniciativas que dividam prosperidade para as presentes e futuras gerações; (iv) terceiros interessados: consultar proativa e responsavelmente terceiros interessados relevantes para atingir as metas da sociedade; (v) governança e cultura: implementar o compromisso com esses princípios por meio de governança efetiva e cultura de banco responsável; (vi) transparência e responsabilidade: rever periodicamente a implementação individual e coletiva desses princípios e ser transparente sobre a responsabilidade acerca de impactos positivos e negativos e a contribuição para as metas da sociedade¹⁰⁸. Esse compromisso de adoção dos princípios relacionados às metas ESG indica a possibilidade de reforçar a importância do microcrédito no contexto ESG.

Assim, o MPO e a agenda ESG caminham lado a lado, podendo promover inclusão financeira e redução da pobreza das comunidades e gerar benefícios para todos os envolvidos.

Enfim, a perspectiva para o incremento da política pública do MPO por meio da sua relação com a agenda ESG pode vir a ser eficiente e benéfica quando se trata do mercado de capitais e da sociedade em geral.

Verifica-se, a seguir se essa conexão, em determinadas situações, é considerada também impositiva.

4.3.2 Análise da correlação impositiva entre MPO e ESG

Conforme abordado no tópico anterior, o microcrédito produtivo conecta-se ao critério social das metas ESG, voltadas para promover maior nível de relacionamento entre a sociedade empresária e a comunidade em que está inserida. Mas, além de essa afinidade poder ser benéfica e eficiente, pode-se considerá-la também impositiva, eis que certas instituições financeiras brasileiras são obrigadas, por lei, a fornecer o microcrédito aos beneficiários e têm o dever de mapear os resultados do seu fornecimento, bem como divulgar os impactos dessa política pública no que lhes toca.

Conforme disposto no item 2.5.1 deste trabalho, são quatro os tipos de IFs classificadas como participantes (de 2º piso) do PNMPO, quais sejam: a CEF, os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira comercial e o BNDES. Os três primeiros devem aplicar em oferta de crédito do PNMPO 2% dos recursos de depósitos à vista

¹⁰⁸ Cf. UNEPFI, 2023.

captados por eles (trata-se do direcionamento obrigatório, abordado no item 2.7.2). Os bancos comerciais, os múltiplos com carteira comercial e a CEF, portanto, são as IFs brasileiras obrigadas a fornecer e mapear os resultados do PNMPO, conforme o raciocínio desenvolvido nesta dissertação.

A regulação do BCB determina que as instituições financeiras devem implementar estrutura de gerenciamento contínuo e integrado de riscos, sobre a qual deverá haver efetiva documentação para mapeá-los e tentar contê-los.

Uma das vulnerabilidades sobre a qual a norma determina o gerenciamento é o risco social, que, conforme abordado, pode ser considerado aquele que resulta na possibilidade de ocorrência de dois tipos de perdas para a instituição: (i) aquelas ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou (ii) a atos lesivos a interesse comum¹⁰⁹.

Direitos e garantias fundamentais são amplamente tratados pela doutrina constitucionalista em diferentes aspectos, sendo importante conceituá-los. Nesse sentido, direitos fundamentais podem ser definidos como a concretização das exigências da dignidade, liberdade e igualdade humanas, as quais devem ser reconhecidas positivamente pelos ordenamentos jurídicos a cada momento histórico (PEREZ LUNO, 2004, p. 43). Tais direitos são considerados fundamentais porque, sem eles, a pessoa humana não consegue existir ou não é capaz de se desenvolver e participar plenamente da vida (DALLARI, 1998, p. 7).

Em síntese, com base da Constituição, os direitos fundamentais podem ser classificados em cinco grupos: (i) direitos individuais (art. 5º); (ii) direitos à nacionalidade (art. 12); (iii) direitos políticos (arts. 14-17); (iv) direitos sociais (arts. 6º, 193 *et seq.*); (v) direitos coletivos (art. 5º); (vi) direitos solidários (arts. 3º, 225) (DA SILVA, 2005, p. 184). O conjunto das garantias dos direitos fundamentais forma o sistema de proteção de cada um deles: proteção social, proteção política e proteção jurídica (SILVA, 2005, p.189).

Logo no *caput* do art. 5º, a Constituição Federal de 1988 (BRASIL, 1988) determina que todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza. Para

¹⁰⁹ Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 38-A: “Para fins desta Resolução, define-se o risco social como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos a interesse comum” (BRASIL, 2017b).

este trabalho, importa diferenciar dois¹¹⁰ tipos de igualdade: a formal – perante a lei – e a material – além de não discriminar arbitrariamente, é dever do estado promover igualdade de oportunidades. Para Silva (2005, p. 215), a Constituição procura aproximar os dois tipos descritos, já que, em seu conjunto, não traz somente o enunciado que trata da igualdade perante a lei, menciona também a igualdade entre homens e mulheres, além de acrescentar vedações à distinção de qualquer natureza e qualquer forma de discriminação.

Assim, a igualdade, como princípio, não pode ser vista de forma individualista; ao contrário, devem ser levadas em conta as diferenças entre grupos. Tais fundamentos são as bases que permitem à legislação tutelar pessoas que se achem em posição econômica inferior, buscando realizar o princípio da igualdade (SILVA, 2005, p. 216).

Nesse sentido, a Constituição Federal de 1988 (BRASIL, 1988) contempla, em seu art. 5º, o direito geral à igualdade em suas duas concepções normativas, estando o princípio da igualdade formal expressamente consagrado na citada fórmula “todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza;” ao passo que o princípio da igualdade material pode ser extraído também do *caput* do art. 5º, no excerto em que prevê a inviolabilidade do direito à igualdade, no sentido de proibição de arbítrio, cuja concepção é reforçada por dispositivos que conferem ou exigem, como medida de justiça, tratamentos diferenciados em razão, por exemplo, do gênero, da capacidade física ou da condição econômica (NOVELINO, 2016, P. 326).

Como visto no capítulo 2, o acesso ao crédito não é igualitário entre as classes sociais, motivo pelo qual a política pública do MPO busca promover a inclusão financeira.

Assim, é plausível a interpretação de que o direito ao crédito, em determinadas situações, é fundamental, uma vez que pode promover a igualdade entre todos os cidadãos (ALMEIDA; MELLO; MAIRINIK, 2017, p. 15). Ressalte-se que não se pode afirmar que determinada IF tenha a obrigação de conceder crédito a um sujeito. A jurisprudência tem entendido que a recusa de crédito em virtude de análise de risco, em observância aos princípios da liberdade contratual e da autonomia da vontade, não enseja dano moral¹¹¹.

¹¹⁰ Há diversas diferenciações terminológicas, as quais nem sempre são utilizadas de modo consensual: igualdade perante a lei e na lei; formal e material; de direito e de fato; jurídica e fática; de oportunidades ou de pontos de partida; como imparcialidade e distributiva (NOVELINO, 2016, p. 324).

¹¹¹ Cita-se como exemplo a seguinte ementa da Apelação Cível n. 1.0481.13.000313-2/001 do TJMG: APELAÇÃO CÍVEL – RECUSA DE CRÉDITO BANCÁRIO – AUSÊNCIA DE DANO MORAL INDENIZÁVEL. Recusa de instituição financeira em conceder crédito, por conta de análise de risco, não enseja dano moral indenizável; seja porque tal fato, por si só, não é capaz de atingir de forma relevante nenhum aspecto de direito da personalidade; seja porque, em observância aos princípios da liberdade de contratar e da autonomia da vontade, não constitui ilícito (MINAS GERAIS, 2020).

O que pode ser considerado fundamental é o crédito compreendido como a potencialidade para o estabelecimento de relações jurídicas:

[...] o crédito considerado como elemento objetivo, como um valor para a sociedade em que vivemos, deve ser objeto, como de fato vem sendo, de políticas públicas e ações governamentais. Tal instituto, uma vez percebida a sua função social, reluz no desenvolvimento válido da personalidade das pessoas, amplia-lhes a autonomia e potencializa o surgimento de relações jurídicas. Ao mesmo tempo, o crédito é pressuposto indispensável para uma condição de dignidade, permitindo o acesso aos bens e serviços elementares, assim como fortalece a produção e a circulação da riqueza. O crédito passa a ser ainda mais fundamental na construção do um Estado Democrático de Direito pelo fato de ser o predicado das pessoas no mercado e de viabilizar o acesso às benesses outrora advindas do Estado Social, cada vez mais suprimidas, como é o caso da saúde, da educação e da previdência, dentre outros (ALMEIDA; MELLO; MAIRINIK, 2017, p. 15).

Oliveira (2015, p. 57) defende que o crédito é um bem economicamente relevante à pessoa física ou jurídica, como forma de inclusão social, cuja fundamentalidade, apesar de não positivada, está atrelada a valores e direitos fundamentais que a integram e validam. Por esse motivo, poderia se discutir a possibilidade de passar a ter o condão de direito fundamental, tendo em vista que pode ser considerado, em determinadas situações, essencial à dignidade da pessoa humana.

Destarte, é uma perspectiva admissível a de que uma IF, obrigada por regulação a participar do MPO via direcionamento obrigatório, ocasiona perda por violação de direitos e garantias fundamentais nas situações em que não o faz, o faz de forma insuficiente ou de forma descontrolada, sem o devido mapeamento (que inclui orientação ao tomador e verificação dos resultados da concessão de crédito).

A infração ao direito fundamental à igualdade substancial pode se dar quando a IF não atua no fornecimento do microcrédito e no mapeamento da política pública, desfavorecendo a igualdade de oportunidades creditícia almejada.

Dessa forma, as instituições financeiras participantes do MPO classificadas de S1 a S4 estão obrigadas a implementar estrutura de gerenciamento contínuo e integrado de riscos a fim de: (i) fornecer o microcrédito; (ii) identificar e avaliar os riscos de não o oferecer; (iii) mensurar os valores envolvidos; (iv) monitorar os tomadores, orientando-os; (v) reportar os resultados de seus programas de microcrédito; (vi) controlar a concessão de microcrédito; e (iv) mitigar os riscos da não participação ou da participação insuficiente na política pública do MPO. Tudo isso para não praticar um ato potencialmente lesivo a direitos e garantias fundamentais.

A própria oferta, em si, já implica no risco de crédito, já que pode gerar perspectiva de inadimplência, ainda mais intensa no caso da concessão sem o devido acompanhamento do empreendimento tomador. Risco de crédito é delineado pela Resolução CMN n. 4557/2017 como aquele que gera perdas associadas a: (i) não cumprimento pelo tomador de suas obrigações nos termos pactuados, (ii) redução de ganhos esperados em instrumento financeiro decorrentes da deterioração da qualidade creditícia do tomador¹¹² ao qual a instituição esteja sujeita de maneira relevante¹¹³. A estrutura de gerenciamento de risco de crédito deve prever políticas e procedimentos claramente documentados, para monitorar o endividamento total do tomador¹¹⁴, o que pode ajudar a prevenir o superendividamento; além de critérios e procedimentos, claramente documentados, acessíveis aos envolvidos nos processos de concessão e acompanhamento de operações sujeitas ao risco de crédito¹¹⁵, que, no caso do microcrédito, consistem nos operadores do PNMPO ou, mais especificamente, no agente de crédito no que toca ao acompanhamento. Há que se cuidar para que o gerenciamento do risco de crédito, no caso da política pública do microcrédito, contribua para seu crescimento sólido e não para sua redução em detrimento dos beneficiários.

Importante destacar que a Resolução CMN n. 4.557/2017 refere-se a “perda” para a instituição. A não disponibilização do direcionamento obrigatório, como visto no item 2.7.2, implica uma penalidade: os recursos não aplicados são recolhidos ao BCB, sem remuneração, permanecendo indisponíveis¹¹⁶; ou seja, se as instituições não direcionarem o valor determinado por lei ao programa, acabarão inutilizando temporariamente o montante de 2%. Essa consequência, portanto, corresponde a uma perda financeira para a IF. Além disso, essa omissão pode, também, ser interpretada como ato lesivo ao direito fundamental à disponibilização do crédito. Por último, mas não menos importante, a IF, que, obrigada a disponibilizar recursos para o PNMPO não o faz, pode sofrer impacto negativo à sua reputação, exatamente como no exemplo previsto pelo inciso XIII do § 2º do art. 38-A da Resolução acima citada¹¹⁷.

¹¹² Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 21, I e II (BRASIL, 2017b).

¹¹³ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 6º, I (BRASIL, 2017b).

¹¹⁴ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 23, XI (BRASIL, 2017b).

¹¹⁵ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 23, XII (BRASIL, 2017b).

¹¹⁶ Cf. Lei n. 10.735/2003, art. 3º (BRASIL, 2003a).

¹¹⁷ Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 38-A, § 2º, XIII: “São exemplos de eventos de risco social a ocorrência ou, conforme o caso, os indícios da ocorrência de: [...] XIII – ato ou atividade que, apesar de regular, legal e não criminoso, impacte negativamente a **reputação** da instituição, por ser considerado lesivo a interesse comum” (BRASIL, 2017b, grifo nosso).

A ligação entre ESG e Microcrédito pode contribuir para uma boa imagem das IFs diante dos investidores, clientes e sociedade em geral; de forma que o contrário também é verdadeiro: o não direcionamento obrigatório ao PNMO pode implicar perda financeira para a IF e, também, no que toca ao seu renome.

Assim, caso um banco comercial, múltiplo com carteira comercial ou a CEF deixem de oferecer MPO, tal fato poderá acarretar perdas para tais participantes do PNMPO, que, mesmo obrigados a direcionar obrigatoriamente, no mínimo, 2% de depósitos à vista, não o façam. Essa perda, conforme tratado nos parágrafos anteriores, pode ser: (i) financeira; (ii) decorrente de eventos potencialmente associados à violação de direitos e garantias fundamentais; ou (iii) resultante de impacto negativo à reputação. Por outro lado, o oferecimento de microcrédito pode implicar em risco de crédito que também deve ser gerenciado.

De qualquer forma, partindo da premissa de que o microcrédito produtivo orientado é uma política pública criada para combater a pobreza e promover a inclusão financeira, a participação dos bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e da CEF é impositiva. Mais do que isso, não só o direcionamento de recursos é obrigatório, mas o mapeamento do PNMPO lhes é imposto, por se tratar de risco social capaz de gerar perdas.

Para ampliar a visibilidade da aplicação das normas acima apresentadas, que exigem a participação dos bancos comerciais e múltiplos com carteira comercial e da CEF do PNMPO e criem estruturas de gerenciamento de riscos relacionados a tal participação ou à omissão em fazê-lo, no próximo item apresenta-se o resultado de verificação do seu cumprimento pelas cinco maiores instituições financeiras brasileiras. Por serem participantes do PNMPO, essas instituições deveriam, de acordo com o raciocínio que ora se desenvolve, não somente participar dessa política pública, como também identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar seus riscos e resultados.

4.4 MPO na estrutura de gerenciamento de riscos das cinco maiores instituições financeiras brasileiras

A crise financeira de 2008 impactou bastante a confiança no setor bancário, levando a uma pressão dos clientes, investidores e reguladores para que as instituições financeiras passassem a integrar o conceito de responsabilidade social e desempenho

ambiental ao mercado financeiro. Como resultado, os bancos passaram a adotar a ideia de projetos não prejudiciais ao meio ambiente e socialmente responsáveis para conceder crédito. Tais iniciativas tendem a apresentar vantagem competitiva e podem aumentar a confiança dos investidores, fortalecendo sua posição de mercado (MIRANDA, 2022, p. 5).

A literatura aponta que os bancos têm o potencial para contribuir para o desenvolvimento e o crescimento econômico dos países. Se, por um lado, as atividades exercidas pelas empresas financeiras não geram muitas externalidades negativas diretamente, por outro, aquelas que implementam princípios ESG aproveitam uma oportunidade para recuperar a legitimidade da imagem perante a sociedade (MIRANDA, 2022, p. 1).

Assim, além da obrigatoriedade das instituições financeiras participantes do PNMPO quanto ao mapeamento do risco social tratada no item anterior, o envolvimento das instituições financeiras com práticas ESG viabiliza o aperfeiçoamento da sua reputação e legitimidade, bem como o alcance de melhor posição financeira e no mercado, além do crescimento da confiança da sociedade, nomeadamente dos clientes e dos investidores. Conseqüentemente, a ligação com os fatores ESG promete trazer uma vantagem competitiva para os bancos. No entanto, a implementação desses aspectos nos seus modelos de negócios está sujeita a desafios de origens internas e externas (MIRANDA, 2022, p. 47).

Visto isto, é importante contextualizar o corte metodológico deste item da pesquisa. No Brasil, os bancos nacionais são os maiores ofertantes de crédito, representando, no final de 2021, 86,39% das operações de crédito no país (BCB, 2021, p. 34).

As cinco maiores instituições no saldo dos ativos totais são: Caixa Econômica Federal S.A. (CEF), Banco do Brasil S.A. (BB), Bradesco S.A. (Bradesco), Itaú Unibanco S.A. (Itaú) e Banco Santander S.A. (Santander)¹¹⁸ (BCB, 2021, p. 96). Todas se encontram, no segmento S1¹¹⁹, conforme classificação da Resolução CMN n. 4.553/2017, sendo-lhes aplicável, portanto, os ditames da Resolução CMN n. 4557/2017.

Segundo essa última norma citada, a identificação, a avaliação e a classificação do risco social devem ser feitas com base em critérios e informações consistentes e

¹¹⁸ Cf. GARCIA, 2022.

¹¹⁹ “O BCB divulga o enquadramento inicial de cada instituição em funcionamento, nos termos do art. 10 da Resolução n. 4.553, de 30 de janeiro de 2017” (BCB, 2023).

passíveis de verificação, incluindo informações de acesso ao público¹²⁰. Esses dados relevantes para o gerenciamento de risco social devem ter detalhamento de valores, setor econômico, região geográfica, além da identificação tempestiva de percepção negativa de clientes, do mercado financeiro e da sociedade em geral sobre a reputação da instituição¹²¹.

Essa estrutura de gerenciamento de riscos, especificamente o social, no entanto, foi resultado da alteração da Resolução CMN n. 4.557/2017 (BRASIL, 2017b) pela Resolução CMN n. 4.943 (BRASIL, 2021d), que passou a vigorar recentemente, em 1º de junho de 2022. Assim, as informações disponíveis ainda não necessitam estar totalmente adequadas à norma. Segundo a Resolução BCB n. 151/2021, as informações relativas à avaliação dos riscos social, ambiental e climático devem ser remetidas pelas instituições enquadradas no S1 a partir da data-base de dezembro de 2022¹²².

Além disso, o *Relatório de riscos e oportunidades sociais, ambientais e climáticas* (Relatório GRSAC) deve conter informações relativas aos tópicos associados ao risco social, ambiental e climático, no que tange à governança, aos impactos reais e potenciais e aos processos de gerenciamento¹²³. O relatório GSARC deve estar disponível no sítio da instituição da internet, com fácil localização e acesso ao público¹²⁴, mas tem o prazo máximo de divulgação de 180 dias em relação à data-base de dezembro de 2022¹²⁵.

Somente em meados de 2023 – posterior, portanto, à redação do presente trabalho –, no entanto, as IFs deverão adequar-se completamente às novas regras de padronização e publicização da estrutura de gerenciamento de riscos de forma detalhada.

A título de exemplo, todavia, verificou-se nos relatórios disponíveis em cada um dos sites das áreas destinadas às relações com investidores (RI) das cinco maiores instituições financeiras brasileiras relativas ao segundo trimestre de 2022, a forma como estavam sendo tratados os temas “microcrédito” e ESG e se havia relação entre eles, conforme descrito a seguir.

A Caixa Econômica Federal (CEF, 2022b), no seu *Relatório da administração* referente ao segundo trimestre de 2022, apresenta o microcrédito como resultado do foco em sua atuação social, para a qual a instituição manteve sua estratégia de crescimento,

¹²⁰ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 38-D, II (BRASIL, 2017b).

¹²¹ Cf. Resolução CMN n. 4.557/2017, art. 38-D, III, V, VI (BRASIL, 2017b).

¹²² Cf. Resolução BCB n. 151/2021, art. 4, I (BCB, 2021d)

¹²³ Cf. Resolução BCB n. 139/2021, art. 1º, e 3º (BRASIL, 2021).

¹²⁴ Cf. Resolução BCB n. 139/2021, art. 11º (BRASIL, 2021).

¹²⁵ Cf. Resolução BCB n. 139/2021, art. 14º (BRASIL, 2021).

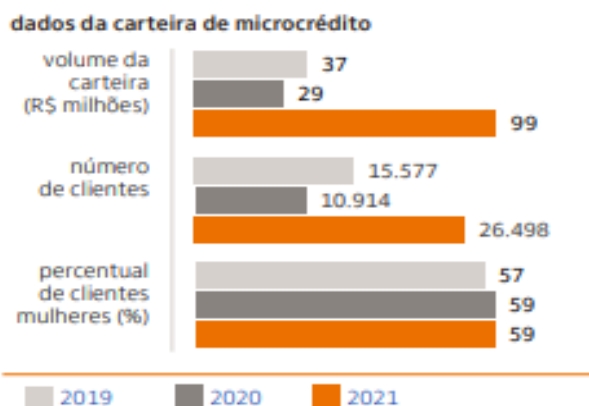
intensificando ainda mais os esforços para viabilizar a oferta de microcrédito para a população brasileira, tendo como centro os empreendedores, sem se esquecer dos negativados. A CEF realizou empréstimos para mais de 3,1 milhões de tomadores e celebrou mais de 2,9 milhões de contratos de microcrédito CAIXA, com a concessão de volume total de R\$ 2,2 bilhões, sendo mais de R\$ 1,3 bilhão direcionado a cerca de 20 mil pequenos empreendedores. No que toca às micro e pequenas empresas que tenham mulheres proprietárias ou sócias, foram concedidos mais de R\$ 167,4 milhões, por meio da celebração de mais de 11 mil contratos (CEF, 2022b, p. 10, p. 12, p. 25). No item “Sustentabilidade e Responsabilidade Socioambiental”, a instituição menciona alguns projetos, em sua maioria com foco no meio ambiente, e não trata do microcrédito.

O Banco do Brasil (BB, 2022), por sua vez, explica em sua *Análise do desempenho* do segundo trimestre de 2022, que gere, com a supervisão do CODEFAT, o Fundo de Aval para Geração de Emprego e Renda (FUMPROGER), fundo de natureza contábil que concede aval para empreendedores que não disponham da garantia necessária para a contratação de financiamentos do PNMPO. O BB concedeu 251 milhões em junho de 2022 em microcrédito, cuja carteira cresceu 8,4% em relação a junho de 2021. Sobre o tema ESG, o BB foi reconhecido pela consultoria Walk the Talk como o banco brasileiro mais bem associado ao tema (BB, 2022, p. 40, 71, 121).

O Bradesco (2023), em seu *Relatório de análise econômica e financeira* do segundo trimestre de 2022, sem mencionar especificamente quanto de microcrédito teria sido concedido nos moldes do PNMPO, diz que o total da carteira de crédito para micro, pequenas e médias empresas, em junho de 2022, foi R\$170.705 milhões. No que toca ao tema ESG, quanto ao S, fala-se, principalmente, de funcionários e ambiente de trabalho, mas afirma que faz parte do seu propósito contribuir para o desenvolvimento sustentável da sociedade para alcançar uma economia inclusiva, sem citar, nesse aspecto, o microcrédito (BRADESCO, 2022, p. 12, 67,79).

O Itaú, por sua vez, possui relatório específico sobre o tema ESG, no qual fala do microcrédito como consolidação da estratégia do banco de atuar como agente transformador da sociedade, fomentando um “ecossistema” de pequenos empreendedores e garantindo sua inclusão financeira, para criar um ciclo virtuoso de desenvolvimento social e econômico da população de baixa renda no Brasil (ITAÚ, 2021, p. 41). O Itaú apresenta dados da sua carteira de microcrédito no documento ora citado:

Figura 14: Microcrédito no Itaú



Fonte: ITAÚ, 2022.

O Santander (2022, p. 13), por fim, apresenta o microcrédito como a iniciativa do tema “social” do ESG de forma clara, afirmando que possuem foco na inclusão produtiva, por meio do programa Prospera Microfinanças, que alcançou uma carteira de R\$2,2 bilhões, com ambição de crescimento de 36% até 2023 e mais de 790 mil clientes ativos, tendo expandido a força comercial por meio da contratação de 200 agentes e objetiva de totalizar 1.400 agentes até o final de 2022.

Vê-se, assim, que das cinco IFs analisadas, apenas o Itaú e o Santander fizeram a ligação expressa entre o microcrédito e o “S” do ESG em termos de divulgação. Além disso, não há qualquer padronização que permita análise nem sequer quantitativa quanto mais qualitativa do PNMPO. Há indícios, portanto, no sentido de que os resultados da política pública não estão sendo mapeados, bem como de que a orientação próxima ao tomador não tem sido feita de forma adequada.

Há, dessa forma, bastante espaço para que as maiores instituições financeiras brasileiras invistam no microcrédito como meta ESG, o que pode resultar em um impacto positivo nas comunidades em que estão inseridos.

Na linha do que foi abordado, apesar da evidente congruência entre microcrédito e ESG, a correlação na prática ainda é incipiente e pouco explorada. Quando a estrutura completa de gerenciamento de riscos começar a ser divulgada, espera-se que as IFs participantes do PMNPO, cujo direcionamento de recursos é obrigatório, observem a resposta positiva da hipótese levantada neste trabalho, no sentido de que o aspecto social da agenda ESG contribui para admitir a oferta de MPO e sua inclusão na estrutura de gerenciamento de risco social das IFs, o que será salutar para o desenvolvimento estruturado da política pública.

Afinal, o crescimento econômico há que se relacionar com a melhoria da vida que levamos e a liberdade que desfrutamos, permitindo que sejamos seres sociais mais completos, pondo em prática nossas volições, interagindo com o mundo e influenciando-o (SEN, 2010, p. 29).

5 CONCLUSÃO

Neste trabalho, com recorte em torno das estruturas de gerenciamento de riscos impostas às instituições financeiras (IFs), investigou-se sobre efeitos jurídicos produzidos no Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), em decorrência da adoção das metas relativas ao aspecto social da agenda *Environmental, Social and Governance* (ESG) pela regulação estatal brasileira.

Após a apresentação do contexto histórico do surgimento do microcrédito, bem como da análise de seu marco normativo no Brasil, estabeleceu-se estrutura conceitual do “ecossistema” do microcrédito.

Assim, conceituou-se o microcrédito produtivo orientado instituído pelo Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) como subespécie de microcrédito, qualificando-se como tal porque observa certos requisitos na concessão de empréstimo de recursos financeiros a fim de apoiar, fomentar e financiar atividades produtivas. As peculiaridades do microcrédito produtivo orientado foram explicitadas, como a metodologia específica de concessão de acompanhamento acerca do planejamento e funcionamento do negócio em que o crédito será investido. Além disso, foram ressaltadas características próprias do PNMPO, como taxa de juros máxima de 4% ao mês e prazo mínimo de 120 dias, além de explicitada a limitação de saldo devedor.

A política pública do PNMPO tem como principais finalidades a busca pela redução da pobreza e pela inclusão financeira, e, de forma secundária, pretende beneficiar pequenos empreendedores, melhorar a qualidade de vida da população, aumentar a criação de empregos e incrementar a economia local e nacional.

Mostrou-se importante, ainda, o estudo sobre os quinze tipos de sujeitos autorizados pela legislação a lidar com o PNMO, divididos em participantes ou de 2º piso, que recebem os recursos e os repassam aos operadores ou de 1º piso, que disponibilizam diretamente o crédito aos tomadores. Os beneficiários do PNMPO, por outro lado, são quaisquer empreendedores, sejam pessoas jurídicas, sejam pessoas físicas, que desenvolvem atividades urbanas ou rurais, apresentados de forma individual ou coletiva. Além disso, verificou-se que o fluxo dos recursos – cuja proveniência também se investigou – implica o repasse entre as partes envolvidas, as quais firmam diferentes contratos.

Houve, ainda, o aprofundamento com relação aos pontos críticos da política pública, revisando literatura elaborada para analisar resultados empíricos da concessão

do microcrédito para a população carente economicamente, tanto em nações estrangeiras como no Brasil. Isso porque, se por um lado a narrativa que circunda o tema possui exemplos inspiradores, por outro, há que se cuidar para que não se tenha uma visão ingênua sobre o assunto.

Nesse sentido, verificou-se que, embora a superação da pobreza seja a principal finalidade da existência do microcrédito, além de ser difícil sua mensuração efetiva, há diversos estudos que concluíram pela ineficiência e maior auxílio aos menos pobres na faixa desfavorecida da população. De qualquer forma, mesmo com numerosos estudos apontando deficiências do microcrédito, as pesquisas concluem que, embora a política pública não atinja o seu máximo potencial, afeta a estrutura de consumo das famílias de modo duradouro, contribui para o aumento de renda familiar e impacta a qualidade de moradia e de estudos dos familiares dos tomadores.

A orientação ao tomador de crédito, no que toca ao negócio e ao crédito nele investido, é ponto fulcral do PNMPO, tanto para evitar o superendividamento quando para alcançar os objetivos da agenda ESG.

Os recursos destinados ao microcrédito são irrisórios quando comparados ao crédito concedido de forma livre. Ainda que se tenha verificado um crescimento ao longo dos anos, há insuficiência de destinação de recursos obrigatórios, determinações legais de fontes que ainda não foram exploradas, embora seja latente abundância de público tomador de microcrédito no Brasil.

O microcrédito, destarte, é um mecanismo que precisa de aperfeiçoamento e fiscalização, mas, enquanto a maioria da doutrina sugere alterações normativas ou institucionais, nesta dissertação procurou-se analisar se a aproximação entre o microcrédito e a agenda ESG passou a ser obrigatória no contexto da regulação das instituições financeiras.

ESG constitui acrônimo para as palavras na língua inglesa *environment, social e governance*, cujo contexto de criação se deu justamente no mercado financeiro. Neste trabalho, verificou-se sua relevância na atualidade e, ao mesmo tempo, as críticas que lhes são direcionadas, relacionadas ao marketing enganoso. Em seguida, analisou-se a estrutura regulatória dos critérios ESG no SFN, desde o modo facultativo adotado pela CVM, que seguiu regras baseadas no princípio “pratique ou explique”, passando pela autorregulação da ANBIMA, que busca padronização das medidas tomadas por fundos que atuem com ESG, até a verificação de que o BCB passou a impor deveres às IFs relacionados aos critérios envolvidos com essa abordagem.

Considerando que o MPO se relaciona ao aspecto social do ESG, no caso do mercado de valores mobiliários, por regulação da CVM e autorregulação da ANBIMA, constataram-se incentivos ao incremento da política pública do MPO.

No que se refere à regulação a cargo do Banco Central do Brasil, apurou-se que os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira comercial e a Caixa Econômica Federal, obrigados a participar do PNMPO, e as demais espécies IFs, classificadas pela regulação estatal nos níveis S1 a S4, que facultativamente participarem do PNMPO, por estarem sujeitas à possibilidade de sofrer perdas financeiras e de reputação ligadas ao microcrédito, obrigam-se a incluí-lo em suas estruturas de gerenciamento de risco de crédito e social.

Foi confirmada, portanto, a hipótese de que o aspecto social da agenda ESG no qual se inclui a oferta de MPO trouxe repercussões jurídicas para a estrutura de gerenciamento de riscos das IFs, obrigando-as a identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar perdas relacionadas ao microcrédito (Resolução CMN n. 4.557/2017).

O risco de crédito está relacionado a perdas decorrentes da dificuldade ou impossibilidade de se recuperar o recurso financeiro disponibilizado ao cliente, ao passo que o risco social é definido como a possibilidade de perdas para a instituição ocasionados por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos a interesse comum.

O acesso ao crédito não é igualitário entre as classes sociais; assim, admite-se que uma IF, obrigada por regulação a participar do MPO via direcionamento obrigatório, pode sofrer perda nas situações em que: não concede o microcrédito; o faz de forma insuficiente; ou o faz de forma descontrolada, sem o devido gerenciamento dos riscos a ele ligados.

Concluiu-se, portanto, que as perdas para a IFs participantes do PMNPO podem ser (i) financeiras; (ii) causadas por eventos associados a potenciais danos a direito fundamental; ou (iii) reputacionais. No caso de perdas financeiras decorrentes de inadimplência do microcrédito, deve ser gerenciado além do risco social, também o risco de crédito.

Para verificar, na prática, como tem sido o impacto dessa regulação estatal do ESG no tratamento do MPO nas estruturas de gerenciamento de riscos das IFs, optou-se por analisar os relatórios de sua divulgação produzidos pelas cinco maiores IFs brasileiras.

Apurou-se falta padronização qualitativa e quantitativa, o que pode representar indício de que os resultados ainda não estão sendo suficientemente mapeados.

Como o arcabouço normativo da estruturação de gerenciamento de risco social pelas IFs será exigível apenas, após a redação dessa dissertação, acompanhar, em 2023 e nos anos que se seguirem se as IFs farão a impositiva correlação do microcrédito com a agenda ESG. Para trabalhos futuros também pode ser frutífero realizar pesquisa empírica para verificar, na prática, resultados dessa aproximação.

Esta dissertação é resultado de um trabalho de pesquisa em que a pergunta problema foi modificada de forma substancial ao menos quatro vezes, motivo pelo qual não foi possível realizar uma reflexão teórica mais aprofundada do papel do Estado em fomentar o microcrédito. Por outro lado, a legitimidade de imposição da participação do particular via direcionamento obrigatório de recursos por imposição estatal pode ser mais investigada, levando-se em consideração que os juros máximos permitidos para o programa podem ser considerados altos quando se considera a população a que se destina, mas baixos quando analisado o risco para a instituição concedente. Foram verificadas, também, futuras frentes de pesquisa para analisar e compreender uma experiência estrangeira atual relevante e, então, compará-la e relacioná-la com o cenário nacional.

De todo o exposto, pode-se dizer que a pesquisa realizada alcançou mais do que o objetivo geral e os específicos propostos no início de sua execução. Ainda, além de revisão bibliográfica que permitiu o aprofundamento do estudo do ecossistema do PNMPO brasileiro, houve o levantamento de normas e de dados quantitativos e qualitativos do programa, culminando na conclusão de que a regulação estatal brasileira, com base na agenda ESG, passou a exigir das instituições financeiras requisitos adicionais de validade dos atos que praticam para que regularmente possam permanecer no mercado. Isto quer dizer que devem adotar estruturas de gerenciamento de riscos, dentre eles os riscos de crédito e o social, no quais se inserem as perdas financeiras e reputacionais relacionadas à oferta ou à ausência de oferta do microcrédito produtivo orientado vinculado ao PNMPO.

REFERÊNCIAS

ACCION. *História*. Disponível em: <<https://www.accion.org/about/history>>. Acesso em: 3 ago. 2022.

A INICIATIVA. *Pacto global*, 2023. Disponível em: <<https://www.pactoglobal.org.br/a-iniciativa>>. Acesso em: 3 out. 2022.

AGÊNCIA EUROPEIA DO AMBIENTE (AEA). *Biodiversidade: ecossistemas*. 2 ago. 2020. Disponível em: <<https://www.eea.europa.eu/pt/themes/biodiversity/intro#:~:text=Biodiversidade%20%C3%A9%20o%20nome%20que,das%20nossas%20economias%20e%20sociedades>>. Acesso em: 18 jan. 2023.

ALEMANHA: Friedrich Wilhelm Raiffeisen: conheça um pouco da vida do fundador do Raiffeisenbank. *Portal do Cooperativismo Financeiro*, 2012. Disponível em: <<https://cooperativismodecredito.coop.br/2012/09/alemanha-friedrich-wilhelm-raiffeisen-conheca-um-pouco-da-vida-do-fundador-do-raiffeisenbank/>>. Acesso em: 4 jan. 2023.

ALMEIDA, Gustavo Henrique de; MELLO, Roberta Salvático Vaz de; MAIRINK, Carlos Henrique Passos. O direito de crédito. *LIBERTAS: Revista de Ciências Sociais Aplicadas*, v. 7, n. 2, p. 277-298, 5 dez. 2017.

ALVES, Sérgio Darcy da Silva; SOARES, Marden Marques. 3.ed. *Microfinanças: democratização do crédito no Brasil: atuação do Banco Central*. – Brasília: BCB, 2006.

AMATO NETO, João; ANJOS, Lucas Cardoso dos; CAVALCANTE, Yago; JUKEMURA, Pedro Kenzo. *ESG investing: um novo paradigma de investimentos?* São Paulo: Blucher, 2022.

ANDRADE, Carolina Barbosa Mesquita de; SILVA, Karla Rafaela Nascimento da; NEIVA, Rosaura Maria Barbosa Mesquita Microcrédito como forma de desenvolvimento local através de bancos comunitários: uma análise do Banco Palmas. *Revista dos Mestrados Profissionais*, Recife, v. 7, n. 1, 2018. Disponível em: <<https://periodicos.ufpe.br/revistas/RMP/article/view/239860>>. Acesso em: 3 ago. 2022.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Código de Administração de Recursos de Terceiros alcança mais de mil aderentes*. 2022a. Disponível em: Acesso em: 2 jan. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Código de Administração de Recursos de Terceiros*. 2022b. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/administracao-de-recursos-de-terceiros.htm>. Acesso em: 2 jan. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Guia ASG: incorporação dos aspectos ASG nas análises*

de investimento. 2020a. Disponível em:

<<https://www.anbima.com.br/data/files/1A/50/EE/31/BFDEF610CA9C4DF69B2BA2A8/ANBIMA-Guia-ASG-2019.pdf>>. Acesso em: 2 jan. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Guia ASG II: aspectos ASG para gestores e para fundos de investimento*. 2021. Disponível em:

<https://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/anbima-novo-guia-asg-ajuda-o-mercado-na-identificacao-de-fundos-sustentaveis-8A2AB2887EDBE7FD017EE426DA4369F5-00.htm>. Acesso em: 31 dez. 2022.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Quem somos*. Disponível em:

<https://www.anbima.com.br/pt_br/institucional/a-anbima/posicionamento.htm>. Acesso em: 2 jan. 2023a.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS (ANBIMA). *Regras e procedimentos para identificação de Fundos de Investimento Sustentável (IS)*. 2022c. Disponível em:

<https://www.anbima.com.br/data/files/E8/50/C4/BF/1519D710E79BD7D76B2BA2A8/Regras_procedimentos_Fundos%20IS_03.01.22.pdf>. Acesso em: 2 jan. 2023.

AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM 09/20. CVM, 2021. Disponível em:

<https://conteudo.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2020/sdm0920.html>. Acesso em: 5 jan. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil. 2020. *Estudos especiais do Banco Central. Microcrédito*. Estudo Especial n. 79/2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). 2021a. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em: 9 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *BC#*. 2023. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchashatag>. Acesso em: 5 jan. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Detalhamento gráfico – Concessões de Crédito: recursos livres*. 2022a. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/grafico/graficoestatistica/concessoescredito>>. Acesso em: 13 set. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Detalhamento gráfico – Insuficiência de direcionamento de crédito – Depósitos à vista – Microcrédito*. 2022b. Disponível em:

<<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarGrafico>>. Acesso em: 23 set. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Detalhamento gráfico: inflação*. 2022c. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/detalhamentoGrafico/graficoshome/inflacao>>. Acesso em: 21 nov. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Segmentação*: enquadramento inicial. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/nor/basileia/enquadramento.asp?idpai=&frame=1>>. Acesso em: 19 jan. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil (PGBC). *Parecer Dejur n. 151-1999*. Brasília, 11 jun. 1999.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Procuradoria-Geral do

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Relatório de economia bancária*. 2021b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>>. Acesso em: 1º dez. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 139, de 15 de setembro de 2021. Dispõe sobre a divulgação do Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GRSAC). *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 set. 2021c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=139>>. Acesso em: 19 jan. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 151, de 6 de outubro de 2021. Dispõe sobre a remessa de informações relativas a riscos sociais, ambientais e climáticos de que tratam a Resolução n. 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, e a Resolução CMN n. 4.945, de 15 de setembro de 2021d. *Diário Oficial da União*, Brasília, 7 out, 2021d. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=151>>. Acesso em: 19 jan. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 2.828, de 27 de março de 2001. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de agências de fomento. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 mar. 2001. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2001/pdf/res_2828_v4_L.pdf>. Acesso em: 12 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Resolução n. 2.099, de 17 de agosto de 1994. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 ago. 1994. Disponível em: <<https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=95607>>. Acesso em: 3 ago. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). *Sistema gerenciador de séries temporais*. v. 2.1. 2022d. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarGrafico>>. Acesso em: 5 dez. 2022.

BANCO DA AMAZÔNIA (BASA) 2022. *Fundo Constitucional de Financiamento do Norte*: processo de contas ordinárias. Exercício de 2021. Belém, Pará. 2022. Disponível

em: <<https://www.gov.br/mdr/pt-br/assuntos/fundos-regionais-e-incentivos-fiscais/fundos-constitucionais-de-financiamento-fno-fne-e-fco/fundo-constitucional-de-financiamento-do-norte-fno/RelatriodeGestoFNO2021.pdf>>. Acesso em: 28 nov. 2022.

BANCO DO BRASIL (BB). *Análise do desempenho 2T22*. 2022. Disponível em: <<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/5760dff3-15e1-4962-9e81-322a0b3d0bbd/c01a2d97-f82d-ca21-64df-1c40c2e5b493?origin=1>>. Acesso em: 1º dez. 2022.

BANCO DE DESENVOLVIMENTO DE MINAS GERAIS (BDMG). *Pronampe*. Disponível em: <<https://www.bdmg.mg.gov.br/pronampe/>>. Acesso em: 16 ago. 2022.

BANCOSOL. Disponível em: <<https://www.bancosol.com.bo/es/quienes-somos>>. Acesso em: 1º set. 2022.

‘BANQUEIRO dos Pobres’ é destituído da direção do banco. 2011. Disponível em: <<https://exame.com/negocios/banqueiro-dos-pobres-e-destituído-da-direcao-de-banco/>>. Acesso em: 10 out. 2022.

BARONE, Francisco Marcelo; LIMA, Paulo Fernando; DANTAS, Valdi; REZENDE, Valéria. *Introdução ao microcrédito*. 2002. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/outras_pub_alfa/microcredito.pdf>. Acesso em: 3 set. 2021.

BARONE, Francisco Marcelo. *Políticas públicas de acesso ao crédito como ferramenta de combate à pobreza e inclusão social: o microcrédito no Brasil*. 2008. Tese (Doutorado em Políticas Públicas e Formação Humana) – Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <https://www.bdt.d.uerj.br:8443/bitstream/1/14752/1/Dissert_Francisco_BDTD.pdf>. Acesso em: 3 ago. 2022.

BARONE, Francisco Marcelo; LIMA, Paulo Fernando; DANTAS, Valdi; REZENDE, Valéria. *Introdução ao microcrédito*. 2002. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/outras_pub_alfa/microcredito.pdf>. Acesso em: 3 set. 2021.

BLACKROCK letter. 4 ago. 2022. Disponível em: <<https://www.texasattorneygeneral.gov/sites/default/files/images/executive-management/BlackRock%20Letter.pdf>>. Acesso em: 9 nov. 2022.

BOMBANA, Lucas. O que a BlackRock, com US\$ 10 trilhões, avalia no Brasil. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 2022. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/09/o-que-a-blackrock-com-r-10-trilhoes-avalia-no-brasil.shtml>>. Acesso em: 4 out. 2022.

BONJEAN, Bernardo. *Fórum de finanças sociais*. 2016. Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=F20yEpxLTCI&t=750s>>. Acesso em: 21 set. 2022.

BRADESCO. *Relatório de análise econômica e financeira 2T22*. 2022. Disponível em: <<https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/80f2e993-0a30-421a-9470-a4d5c8ad5e9f/bf076faa-e977-fc47-d3ed-bb0a5d143a04?origin=1>>. Acesso em: 20 jan. 2023.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *A Agenda ASG e o mercado de capitais: uma análise das iniciativas em andamento, desafios e oportunidades para futuras reflexões da CVM*. 2022a. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/a-agenda-asg-e-o-mercado-de-capitais.pdf>>. Acesso em: 6 out. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. Instrução CVM n. 480, de 7 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. *Diário Oficial da União*, Brasília, 9 dez. 2009. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst480.html>>. Acesso em: 6 out. 2022.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Relatório de análise*. Audiência Pública SDM 09/20. 2021a. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2020/sdm0920_relatorio.pdf>. Acesso em: 1º jan. 2023.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Resolução CVM n. 59, de 22 de dezembro de 2021. Altera a Instrução CVM n. 480, de 7 de dezembro de 2009, e a Instrução CVM n. 481, de 17 de dezembro de 2009. *Diário Oficial da União*, Brasília 23 dez. 2021b. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/001/resol059.pdf>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

BRASIL. Conselho do Fundo de Amparo do Trabalhador (CODEFAT). Resolução CODEFAT n. 849, de 18 de março de 2020a. Dispõe sobre a aplicação de recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT no Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado – PNMPO. *Diário Oficial da União*, Brasília, 19 mar. 2020. Disponível em: <<https://portalfat.mte.gov.br/wp-content/uploads/2020/11/Resolu%C3%A7%C3%A3o-n%C2%BA-849-de-18.03.2020.pdf>>. Acesso em: 10 jan. 2023.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 2.099, de 17 de agosto de 1994. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. *Diário Oficial da União*, Brasília, 17 ago. 1994. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res_2099_v1_O.pdf>. Acesso em: 16 ago. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 2.627, de 30 de junho de 1999a. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de sociedades de crédito ao

microempreendedor. *Diário Oficial da União*, Brasília, 30 jun. 1999. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2627_v1_O.pdf>. Acesso em: 16 ago. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 2.874, de 26 de agosto de 1999b. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de sociedades de crédito ao microempreendedor. *Diário Oficial da União*, Brasília, 26 ago 1999. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=2627>>. Acesso em: 4 ago. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 394, de 3 de novembro de 1976. *Diário Oficial da União*, Brasília, 4 nov. 1976. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1976/pdf/res_0394_v11_L.pdf>. Acesso em: 12 ago. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 4.721, de 30 de maio de 2019. Dispõe sobre a constituição, a autorização para funcionamento, o funcionamento, as reorganizações societárias e o cancelamento da autorização para funcionamento das Sociedades de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte. *Diário Oficial da União*, Brasília, 3 jun. 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4721>>. Acesso em: 4 ago. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 4.854 de 24 de setembro de 2020. Dispõe sobre as operações de microcrédito, inclusive as de microcrédito produtivo orientado, realizadas pelas instituições financeiras e sobre o direcionamento de recursos para essas operações. *Diário Oficial da União*, Brasília, 28 set. 2020b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=4854>>. Acesso em: 8 ago. 2022.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 4.553, de 30 de janeiro de 2017a. Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. . *Diário Oficial da União*, Brasília, Disponível em: <https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v3_P.pdf>. Acesso em: 19 jan. 2023.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 4.557, de 23 de fevereiro de 2017b. Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital. *Diário Oficial da União*, Brasília, 1º mar. 2021. Disponível em: <https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/20471202/do1-2017-03-01-resolucao-n-4-557-de-23-de-fevereiro-de-2017-20471020>. Acesso em: 1º jan. 2023.

BRASIL. Conselho Monetário Nacional. Resolução CMN n. 4.935, de 29 de julho de 2021. Dispõe sobre a contratação de correspondentes no País pelas instituições financeiras e pelas demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do

Brasil. 2 ago. 2021c. Disponível em:

<<https://www.legisweb.com.br/legislacao/?id=418036>>. Acesso em: 3 ago. 2022.

BRASIL. Resolução CMN n. 4.943, de 15 de setembro de 2021. Altera a Resolução n. 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, que dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações. *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 set. 2021d. Disponível em: <<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cmn-n-4.943-de-15-de-setembro-de-2021-345117078>>. Acesso em: 3 ago. 2022.

BRASIL. Constituição (1988). Constituição da República Federativa do Brasil, 1988. Texto constitucional de 5 de outubro de 1988 com as alterações adotadas por emendas constitucionais de revisão. *Diário Oficial da União*, Brasília, DF, 5 out. 1988. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm>. Acesso em: 10 jan. 2023.

BRASIL. Decreto Presidencial n. 11.150, de 26 julho de 2022. Regulamenta a preservação e o não comprometimento do mínimo existencial para fins de prevenção, tratamento e conciliação de situações de superendividamento em dívidas de consumo, nos termos do disposto na Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990 – Código de Defesa do Consumidor. *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 jul. 2022b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/decreto/D11150.htm>. Acesso em: 1º jan. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.973, de 2 de dezembro de 2004. Dispõe sobre incentivos à inovação e à pesquisa científica e tecnológica no ambiente produtivo e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 3 dez. 2004. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2004/lei/L10.973compilado.htm. Acesso em: 12 ago. 2022.

BRASIL. Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006. Institui o Estatuto Nacional da Microempresa e da Empresa de Pequeno Porte; altera dispositivos das Leis no 8.212 e 8.213, ambas de 24 de julho de 1991, da Consolidação das Leis do Trabalho – CLT, aprovada pelo Decreto-Lei n. 5.452, de 1º de maio de 1943, da Lei n. 10.189, de 14 de fevereiro de 2001, da Lei Complementar n. 63, de 11 de janeiro de 1990; e revoga as Leis n. 9.317, de 5 de dezembro de 1996, e 9.841, de 5 de outubro de 1999. *Diário Oficial da União*, Brasília, 15 dez. 2006. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp123.htm>. Acesso em: 6 out. 2022.

BRASIL. Lei Complementar n. 167, de 24 de abril de 2019. Dispõe sobre a Empresa Simples de Crédito (ESC) e altera a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998 (Lei de Lavagem de Dinheiro), a Lei n. 9.249, de 26 de dezembro de 1995, e a Lei Complementar n. 123, de 14 de dezembro de 2006 (Lei do Simples Nacional), para regulamentar a ESC e instituir o Inova Simples. *Diário Oficial da União*, Brasília, 25 abr. 2019a. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp167.htm>. Acesso em: 6 out. 2022.

BRASIL. Lei n. 10.194, de 14 de fevereiro de 2001. Dispõe sobre a instituição de sociedades de crédito ao microempreendedor, altera dispositivos das Leis nos 6.404, de

15 de dezembro de 1976, 8.029, de 12 de abril de 1990, e 8.934, de 18 de novembro de 1994, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, 16 fev. 2001. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LEIS_2001/L10194.htm>. Acesso em: 4 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Diário Oficial da União*, Brasília, 11 jan. 2002. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/L10406.htm>. Acesso em: 10 jan. 2023.

BRASIL. Lei n. 10.735, de 11 de setembro de 2003. Dispõe sobre o direcionamento de depósitos à vista captados pelas instituições financeiras para operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, autoriza o Poder Executivo a instituir o Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – PIPS, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 set. 2003a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2003/L10.735.htm>. Acesso em: 5 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 10.738, de 17 de setembro de 2003. Dispõe sobre a criação de subsidiárias integrais do Banco do Brasil S.A. para atuação no segmento de microfinanças e consórcios. *Diário Oficial da União*, Brasília, 18 set. 2003b. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/2003/L10.738.htm. Acesso em: 9 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 12.527, de 18 de novembro de 2011. Regula o acesso a informações previsto no inciso XXXIII do art. 5º, no inciso II do § 3º do art. 37 e no § 2º do art. 216 da Constituição Federal; altera a Lei n. 8.112, de 11 de dezembro de 1990; revoga a Lei n. 11.111, de 5 de maio de 2005, e dispositivos da Lei n. 8.159, de 8 de janeiro de 1991; e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 18 nov. 2011. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112527.htm>. Acesso em: 1º dez. 2022.

BRASIL. Lei n. 13.636, de 20 de março de 2018. Dispõe sobre o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO); e revoga dispositivos das Leis n.º 11.110, de 25 de abril de 2005, e 10.735, de 11 de setembro de 2003. *Diário Oficial da União*, Brasília, 21 mar. 2018b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/L13636compilado.htm>. Acesso em: 8 set. 2021.

BRASIL. Lei 13.363, de 20 de março de 2018. Dispõe sobre o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO); e revoga dispositivos das Leis n.º 11.110, de 25 de abril de 2005, e 10.735, de 11 de setembro de 2003. *Diário Oficial da União*, Brasília, 21 mar. 2018c. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/L13636.htm>. Acesso em: 3 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 13.999, de 2020. Institui o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), para o desenvolvimento e o fortalecimento dos pequenos negócios; e altera as Leis n.ºs 13.636, de 20 de março de

2018, 10.735, de 11 de setembro de 2003, e 9.790, de 23 de março de 1999. *Diário Oficial da União*, Brasília, 19 maio 2020c. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/113999.htm>. Acesso em: 3 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 14.181, de 1º de julho de 2021. Altera a Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990 (Código de Defesa do Consumidor), e a Lei n. 10.741, de 1º de outubro de 2003 (Estatuto do Idoso), para aperfeiçoar a disciplina do crédito ao consumidor e dispor sobre a prevenção e o tratamento do superendividamento. *Diário Oficial da União*, Brasília 2 jun. 2021d. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114181.htm>. Acesso em: 3 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 14.303, de 21 de janeiro de 2022. Estima a receita e fixa a despesa da União para o exercício financeiro de 2022. *Diário Oficial da União*, Brasília, 24 jan. 2022c. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/planejamento-e-orcamento/orcamento/orcamentos-anuais/2022/loa>>. Acesso em: 5 dez.2022.

BRASIL. Lei n. 14.438, de 14 de agosto de 2022. Institui o Programa de Simplificação do Microcrédito Digital para Empreendedores (SIM Digital); promove alterações na gestão e nos procedimentos de recolhimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS); altera a Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), aprovada pelo Decreto-Lei n. 5.452, de 1º de maio de 1943, e as Leis n. 8.212, de 24 de julho de 1991, 11.196, de 21 de novembro de 2005, 8.036, de 11 de maio de 1990, 13.636, de 20 de março de 2018, e 14.118, de 12 de janeiro de 2021; e revoga dispositivo da Lei n. 8.213, de 24 de julho de 1991. *Diário Oficial da União*, Brasília, 25 ago. 2022d. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2022/lei/L14438.htm>. Acesso em: 5 dez.2022.

BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 31 jan. 1965. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm>. Acesso em: 6 out. 2022.

BRASIL. Lei n. 5.172, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 out. 1966. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172compilado.htm>. Acesso em: 22 jan. 2023.

BRASIL. Lei n. 5.764, de 16 de dezembro de 1971. Define a Política Nacional de Cooperativismo, institui o regime jurídico das sociedades cooperativas, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 16 dez. 1971. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15764.htm>. Acesso em: 16 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 7.827, de 27 de setembro de 1989. Regulamenta o art. 159, inciso I, alínea c, da Constituição Federal, institui o Fundo Constitucional de Financiamento do Norte – FNO, o Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste – FNE e o Fundo Constitucional de Financiamento do Centro-Oeste – FCO, e dá outras providências.

Diário Oficial da União, Brasília, 28 set. 1989. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L7827compilado.htm>. Acesso em: 10 jan. 2023.

BRASIL. Lei n. 7.998, de 11 de janeiro de 1990. Regula o Programa do Seguro-Desemprego, o Abono Salarial, institui o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 jan. 1990a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L7998compilado.htm>. Acesso em: 10 jan. 2023.

BRASIL. Lei n. 8.019, de 11 de abril de 1990. Altera a legislação do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 abr. 1990b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18019.htm>. Acesso em: 16 ago. 2022.

BRASIL. Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 12 set. 1990c. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8078.htm>. Acesso em: 10 jan. 2023.

BRASIL. Lei n. 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. *Diário Oficial da União*, Brasília, 24 mar. 1999b. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19790.htm>. Acesso em: 4 ago. 2022.

BRASIL. Medida Provisória n. 1.894-20, de 28 de julho de 1999. Dispõe sobre a simplificação do arquivamento de atos nas Juntas Comerciais e do protesto de título de dívida de microempresas e de empresas de pequeno porte, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 jul. 1999c. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/antigas/1894-20.htm>. Acesso em: 4 ago. 2022.

BRASIL. Medida Provisória n. 802, de 26 de setembro de 2017. Dispõe sobre o Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado. *Diário Oficial da União*, Brasília, 27 set. 2017c. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/medpro/2017/medidaprovisoria-802-26-setembro-2017-785525-publicacaooriginal-153852-pe.html>>. Acesso em: 5 dez. 2022.

BRASIL. Medida Provisória n. 122, de 25 de junho de 2003. Dispõe sobre o direcionamento de depósitos à vista captados pelas instituições financeiras para operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, autoriza o Poder Executivo a instituir o Programa de Incentivo à Implementação de Projetos de Interesse Social – PIPS, e dá outras providências. *Diário Oficial da União*, Brasília, 26 jun. 2003c. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/antigas_2003/122.htmimpressao.htm>. Acesso em: 5 ago. 2022.

BRASIL. Ministério da Economia/Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador. Resolução n. 843, de 18 de março de 2020. Dispõe sobre a aplicação de

recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT no Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado – PNMPO. *Diário Oficial da União*, Brasília, 29 nov. 2019b. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-n-849-de-18-de-marco-de-2020-248807093>. Acesso em: 13 out. 2022.

BRASIL. Ministério da Economia. Lei orçamentaria anual (LOA). 15 abr. 2021. v. 2: Consolidação dos programas de governo. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/planejamento-e-orcamento/orcamento/orcamentos-anuais/2022/loa>>. Acesso em: 5 dez. 2022.

BRASIL. Ministério do Trabalho e Previdência. *Exposição de Motivos n. 00017/2017 7* – MTb MF MPDG MDS. Brasília, 25 set. 2017d. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/Exm/Exm-MP-802-17.pdf>. Acesso em: 23 dez. 2021.

BRASIL. Tribunal de Contas da União (TCU). 2019. Acórdão n. 039.950/2018-2. Plenário. Rel: Min. Raimundo Carreiro. Sessão de 16 abr. 2019. *Diário Oficial da União*, 2 maio 2019c. Disponível em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/processo/*/NUMEROSOMENTENUMEROS%253A3995020182/DTAUTUACAOORDENACAO%2520desc%252C%2520NUMEROCOMZEROS%2520desc/0/%2520>. Acesso em: 26 nov. 2022.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL (CEF). *Demonstrações contábeis individuais e consolidadas intermediárias 3T2022*. 2022a. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/fb86b0b8-b4e9-407b-a575-ba3668a566a9/d512df4f-b30e-da83-7ec9-58916d145d64?origin=2>>. Acesso em: 11 jan. 2023.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL(CEF). *Relatório da administração 2T22*. 2022b. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/fb86b0b8-b4e9-407b-a575-ba3668a566a9/81b3a1de-35c8-e186-7caa-b7edfbb07758?origin=1>>. Acesso em: 1º dez. 2022.

CAMPOS, Álvaro e RIBEIRO, Mariana. Microcrédito avança na pandemia, mas volume ainda é baixo. 2022. *Valor Econômico*. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/08/03/microcredito-avanca-na-pandemia-mas-volume-ainda-e-baixo.ghtml>>. Acesso em: 5 dez. 2022.

CAPACITAÇÃO E GESTÃO NAS AQUISIÇÕES PÚBLICAS (CGAP). Disponível em: <https://www.cgap.org/>>. Acesso em: 8 ago. 2022.

CAPELLA, Ana Cláudia Niedhardt. Um estudo sobre o conceito de empreendedor de políticas públicas: ideias, interesses e mudanças. *Revista Scielo*, São Paulo, jul. 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/cebape/a/37qLWD45Dq4pJN6wpfp69hC/?lang=pt&format=pdf>>. Acesso em: 6 mar. 2023.

CAPOBIANGO, Ronan Pereira. *Microcrédito no Norte de Minas: formulação, implementação e avaliação do CrediAmigo*. 2012. 132 f. Dissertação (Mestrado em

Administração). Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, 2012. 132 f. Disponível em: <<https://www.locus.ufv.br/handle/123456789/1962>>. Acesso em: 22 mar. 2022.

CARPENTER, J.; WILLIAMS, T. Peer monitoring and microcredit: field experimental evidence from Paraguay. *Oxford Development Studies*, v. 42, n. 1, p. 111-135, 2014.

CARRIJO, Wesley. Micro e pequenas empresas geram quase 70% dos empregos em fevereiro de 2021. *Jornal Contábil*, 2021. Disponível em: <<https://www.jornalcontabil.com.br/micro-e-pequenas-empresas-geraram-quase-70-dos-empregos-em-fevereiro-de-2021/>>. Acesso em: 8 set. 2021.

CERNEV, A. K.; DINIZ, E. H. Palmas para o E-Dinheiro! A evolução digital de uma moeda social local. *Revista de Administração Contemporânea (RAC)*. v. 24, p. 487-506, set./out. 2020. Disponível em: <<https://www.scielo.br/j/rac/a/n3TkXYtmk8kqRBXvr dxSp9c/?format=pdf&lang=pt>>. Acesso em: 5 dez.2022.

CERNEV, Adrian Kemmer; PROENÇA, Bruna Auad. MUMBUCA: a primeira moeda social digital do Brasil. *Revista Brasileira de Casos de Ensino em Administração*, v. 6, jul./ dez. 2016. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/26953>>. Acesso em: 13 jan. 2023.

CEZAR, Irina Frare. *Microcrédito e empoderamento de mulheres de baixa renda: uma análise do projeto “ELAS”*. 2016. Dissertação (Mestrado em Administração Pública e Governo) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2016. Disponível em: <<https://pesquisa-eaesp.fgv.br/teses-dissertacoes/microcredito-e-empoderamento-de-mulheres-de-baixa-renda-uma-analise-do-projeto>>. Acesso em: 2 ago. 2022.

CHRISTEN, Robert. *Commercialization and Mission Drift: the transformation of microfinance in Latin America*. Occasional paper n. 5, Washington: CGAP, 2001. Disponível em: <<http://www.cgap.org/sites/default/files/CGAP-Occasional-Paper-Commercialization-and-Mission-Drift-The-Transformation-of-Microfinance-in-Latin-America-Jan-2001.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2022.

COELHO, Fabiano Costa. *Duas faces da mesma moeda: alcance e limites das microfinanças na luta contra a pobreza*. 2006. 76 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006. Disponível em: <<https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12138/tde-02072007-155130/publico/DISSERTACAOFABIANOCCOELHO.pdf>>. Acesso em: 5 dez.2022.

DALLARI, Dalmo de Abreu. *Direitos humanos e cidadania*. São Paulo: Moderna, 1998.

DEANGELO, Juliana Ortolani. Microfinanças: contorno e ambiguidades da regulação Brasileira. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, 220–241. 2005

DINIZ, Davi Monteiro; NEVES, Rubia Carneiro. Empresa Simples de Crédito – ESC e políticas públicas de inclusão financeira: inconsistências aparentes entre os meios legais oferecidos e os objetivos anunciados. *In: ANAIS DO SEMINÁRIO INTERNACIONAL EM DIREITOS HUMANOS E SOCIEDADE*, v. 2, n. 1, Criciúma: UNESC, 2019. p. 1-19. Disponível em: <<https://periodicos.unesc.net/ojs/index.php/AnaisDirH/article/view/5872/5287>>. Acesso em: 17 ago. 2022.

DINIZ, Eduardo Henrique. *Correspondentes bancários e microcrédito no Brasil: tecnologia bancária e ampliação dos serviços financeiros para a população de baixa renda*. São Paulo, Relatório GV Pesquisa, 2010. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/13365>>. Acesso em: 29 jun. 2022.

DIRETRIZES do índice de sustentabilidade empresarial (ISE B3). 2022. Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/EE/92/37/F2/483338101E311E28AC094EA8/ISE%20B3_Diretrizes_05092022.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2023.

DUFLO, Esther; BANERJEE, Abhijit; GLENNERSTER, Rachel; KINNAN, Cynthia. *The Miracle of Microfinance? Evidence from a Randomized Evaluation*. American Economic Journal: Applied Economics, 7(1): 22-53, Cambridge, 2013.

E-DINHEIRO BRASIL: rede de bancos solidários. 2018. Disponível em: <<http://edinheirobrasil.org/sobre-nos/>>. Acesso em: 8 ago. 2022.
EMPOWERING women through financial inclusion: women`s World Banking, 2022. Disponível em: <<https://www.womensworldbanking.org/about-us/>>. Acesso em: 3 ago. 2022.

EMPREENDEDORISMO feminino no Brasil: Relatório especial, mar. 2019. Disponível em: <https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2019/03/Empreendedorismo-Feminino-no-Brasil-2019_v5.pdf>. Acesso em: 5 ago. 2019.

ESPINOZA, Danielle Sales. A doutrina do mínimo existencial. *Revista Interfaces Científicas: Humanas e Sociais*, v. 6, p. 101-112, jun. 2017. Disponível em: <http://www.mpsp.mp.br/portal/page/portal/documentacao_e_divulgacao/doc_biblioteca/bibli_servicos_produtos/bibli_informativo/bibli_inf_2006/Interf-Hum_v.6_n.1.10.pdf>. Acesso em: 11 jan. 2023.

FAASEN, Arthur Moraes. *Corpos Hipotecados: o dispositivo da dívida em sua articulação com microcrédito produtivo e financiamento estudantil*. 2020. Dissertação (Mestrado em Geografia). Faculdade de Geografia da Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, 2020.

FILGUEIRAS, Sandro. *Microcrédito produtivo orientado: estudo dos mutuários da Agência de Fomento do Paraná na sala do empreendedor de Francisco Beltrão (PR)*.

2018. 84 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Cascavel, 2018. Disponível em:

<<https://tede.unioeste.br/bitstream/tede/3662/5/Sandro%20Filgueiras.pdf>>. Acesso em: 2 ago. 2022.

FINANCIAMENTOS. Disponível em:

<<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/microcredito/bndes-microcredito>>. Acesso em: 12 ago. 2022.

FINK, Larry. *A fundamental reshaping of finance*. 2020. Disponível em:

<<https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2020-larry-fink-ceo-letter>>. Acesso em: 4 out. 2022.

FOMENTO. In: MICHAELIS: Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa. 2021.

Disponível em: <<https://michaelis.uol.com.br/busca?id=YXNj>>. Acesso em: 7 dez. 2021.

FRAZÃO, Ana. *Capitalismo de stakeholders e investimentos ESG: considerações sobre o tema após 50 anos da publicação do artigo seminal de Milton Friedman*. Jota, 2021.

FREITAS NETTO, S. V., SOBRAL, M. F. F., RIBEIRO, A. R. B. SOARES, Gleibson Robert da Luz. *Concepts and forms of greenwashing: a systematic review*. *Environ Sci Eur*, v. 32, n. 19, 2020. Disponível em: <<https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>>. Acesso em: 5 out. 2022.

FRIEDMAN, Milton. *The social responsibility of business is to increase its profits*. 13 set. 1970. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>>. Acesso em: 5 out. 2022.

GARCIA, Larissa. Entenda por que o Santander saiu do grupo dos maiores bancos do país. *Valor*, Brasília, 6 out. 2022. Disponível em:

<<https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/10/06/entenda-por-que-o-santander-saiu-do-grupo-dos-maiores-bancos-do-pais.ghtml>>. Acesso em: 1º dez. 2022.

GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE (GSIA). *Trends report 2020*. 2021. Disponível em: <<http://www.gsi-alliance.org/trendsreport-2020/>>. Acesso em: 6 out. 2022.

GRAMEEN BANK. *Introdução*. Disponível em:

<<https://grameenbank.org/introduction/>>. Acesso em: 2 ago. 2022.

GRAMEEN BANK. *History*. 2023. Disponível em: <<https://www.grameen-info.org/history/>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

GRAMEEN FOUNDATION COMPLAINS TO NRK. 2011. Disponível em:

<https://www.flipthecoin.org/p_380/>. Acesso em: 10 out. 2022.

HANSMANN, Henry; KRAAKMAN, Reinier H. *The end of history for corporate law*. 2000. Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=204528>. Acesso em: 5 out. 2022.

ICC SERRA. *Breve história do microcrédito*. 17 out. 2017. Disponível em: <<https://iccserra.org.br/artigo/breve-historia-do-microcredito>>. Acesso em: 4 jan. 2023.

ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE B3) [B]³, 2023. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm>. Acesso em: 5 jan. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Empreendedorismo*. 2023. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/multidominio/empreendedorismo.html>>. Acesso em: 7 mar. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Painel de indicadores*. 2022. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/indicadores#variacao-do-pib>>. Acesso em: 9 ago. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Painel de indicadores*. 2022. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/indicadores#variacao-do-pib>>. Acesso em: 9 ago. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). *Código Brasileiro de Governança Corporativa: Companhias Abertas; Grupo de Trabalho Interagentes*; São Paulo, SP: IBGC, 2016. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/21148/Codigo_Brasileiro_de_Governanca_Corporativa_Companhias_Abertas.pdf>. Acesso em: 1º jan. 2023.

IOSCO. Report on sustainability: related issuer disclosures. *Final report*. 2021. Disponível em: <<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD688.pdf>>. Acesso em: 6 out. 2022.

ITAÚ UNIBANCO HOLDING S.A. *Relatório ESG 2021*. Disponível em: <<https://www.itaubank.com.br/download-file/v2/d/42787847-4cf6-4461-94a5-40ed237dca33/68d95972-c3bd-db69-e71c-be07cd2df046?origin=2>>. Acesso em: 2 dez. 2022.

KAZIM, von Hasnain. *Wucherer treiben Tausende Inder in den Ruin*. Spiegel Wirtschaft, 2010. Disponível em: <<https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/mikrokredit-krise-wucherer-treiben-tausende-inder-in-den-ruin-a-730952.html>>. Acesso em: 20 set. 2022.

LAURENCE, Felipe; SCHINCARIOL, Juliana. Evitar ‘greenwashing’ é uma das prioridades da CVM, diz presidente. *Valor Econômico*, 2021. Disponível em: <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/09/03/evitar-greenwashing-e-uma-das-prioridades-da-cvm-diz-presidente.ghtml>>. Acesso em: 30 nov. 2022.

MAIORIA das mulheres está “no começo”, segundo estudo inédito da Serasa Experian. *Serasa Experian*, 6 mar. 2018. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/maioria-das-empresas-de->

mulheres-esta-no-comeco-segundo-estudo-inedito-da-serasa-experian>. Acesso em: 5 ago. 2019.

MARINHO Danilo Nolasco Cortes *et al.* (Org.); BELLONI José Angelo; CACCIAMALI, Maria Cristina; MATOS, Franco de; RUAS, Claudete; SILVA JUNIOR, Luiz Honorato da. *Análise de boas práticas das políticas de microcrédito: integração com as políticas de trabalho e renda*. Brasília, 2017. Disponível em: <<https://portalfat.mte.gov.br/programas-e-acoes-2/programa-nacional-do-microcredito-productivo-orientado-pnmpo/>>. Acesso em: 11 ago. 2022.

MARTÍN JIMÉNEZ, Cristina. *Os donos do mundo*. Editorial, 2020. Campinas/SP.

MCKINSEY, 2022. *Does ESG really matter: and why?* Disponível em: <<https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/does-esg-really-matter-and-why?cid=alwaysonpub-pso-mck-2208-v8a-twi-mip-lds&sid=631b8fb15cfd6335ba563603&linkId=181064286>>. Acesso em: 3 out. 2022.

MENA, Fernanda. 33 milhões de pessoas passam fome no Brasil, mais que há 30 anos, aponta pesquisa. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 2022. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/cotidiano/2022/06/33-milhoes-de-pessoas-passam-fome-no-brasil-atualmente-aponta-pesquisa.shtml>>. Acesso em: 6 out. 2022.

MICROCRÉDITO produtivo orientado Caixa. Disponível em: <<https://www.caixa.gov.br/empresa/microfinancas/empreendedores-informais/microcredito-productivo-orientado/Paginas/default.aspx>>. Acesso em: 12 ago. 2022.

MICROPLACE. Disponível em: <<https://www.devex.com/organizations/microplace-44533>>. Acesso em: 11 out. 2022.

MINAS GERAIS. Tribunal de Justiça de Minas Gerais (TJMG). APELAÇÃO CÍVEL – RECUSA DE CRÉDITO BANCÁRIO – AUSÊNCIA DE DANO MORAL INDENIZÁVEL. [...]. Apelação Cível 1.0481.13.000313-2/001. Relator: Des. José Augusto Lourenço dos Santos, 12ª Câmara Cível, julg. 29 abr. 2020, publ. 22 maio 2020. Disponível em: <<https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/tj-mg/853197848/inteiro-teor-853197901>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

MIRANDA, Bruna. *Composição e dimensão do conselho de administração, confiança social e desempenho ambiental, social e de governo das sociedades (ESG): evidências do setor bancário europeu*. Dissertação. 2022. 71 f. (Mestrado em Contabilidade e Controle de Gestão) – Faculdade de Economia, Universidade do Porto. Porto, Portugal. 2022. Disponível em: <<https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/141733/2/568084.pdf>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

NAGARAJU, Jinka. MFI agents “forcing” debtors to commit suicide: Study. *The Times of India*, 2010. Disponível em: <<https://timesofindia.indiatimes.com/india/mfi-agents-forcing-debtors-to-commit-suicide-study/articleshow/6778229.cms>>. Acesso em: 10 out. 2022.

NEVES, Rubia Carneiro. A caracterização do banco a partir da evolução da legislação brasileira. *Revista da Faculdade de Direito da UFMG*, Belo Horizonte, n. 73, p. 701-735, jul./dez. 2018. Disponível em: <<https://revista.direito.ufmg.br/index.php/revista/article/view/1963/1855>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

NEVES, Rubia Carneiro; CARVALHO, Fernanda Marinho. Negociação de créditos por sociedade de fomento mercantil (faturizadora), sociedade de crédito direto (*fintech* de mútuo) e empresa simples de crédito (ESC): regulação estatal e atuação do Banco Central do Brasil. *Revista da Procuradoria Geral do Banco Central (PGBC)*, Brasília, v. 14, n. 1, p. 74-91, jun. 2020. Disponível em: <<https://revistapgbc.bcb.gov.br/index.php/revista/issue/view/32/A5%20V.14%20-%20N.1>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

NEVES, Rubia Carneiro; SILVA, Leila Bitencourt Reis; COSTA, Daniel Rodrigues. *Regulação das contas de depósito e inovações da Agenda BC#*. São Paulo: Instituto Propague. 2021. Disponível em: <<https://institutopropague.org/pagamentos/ebook-regulacao-das-contas-de-deposito-e-inovacoes-da-agenda-bc/>> Acesso em: 10 set. 2022.

NOVELINO, Marcelo. *Curso de direito constitucional*. 11. ed. Salvador: Juspodivm, 2016.

OLIVEIRA, Andréa Luisa de. *Função social do crédito e o consumo (in)sustentável dos serviços bancários na pós-modernidade*. 2015. 178 f. Dissertação (Mestrado em Direito Público) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2015. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/18044>. Acesso em: 20 jan. 2023.

OLIVEIRA, Bruno; OLIVEIRA, Maria das Graças. Políticas de microcrédito produtivo e a busca pelo desenvolvimento nacional. *Direito e Desenvolvimento*, v. 10, n. 1, p. 19-32, 16 jul. 2019. Disponível em: <<https://periodicos.unipe.br/index.php/direitoedesenvolvimento/article/view/1033>>. Acesso em: 9 jun. 2022.

OVERCHARGING: microlending is under attack, unfairly. *The Economist*, 18 nov. 2010. Disponível em: <https://www.povertyactionlab.org/sites/default/files/11.18.10_CMF_Economist.pdf>. Acesso em: 20 set. 2022.

PAES, José Eduardo Sabo. *Fundações, associações e entidades de interesse social: aspectos jurídicos, administrativos, contábeis, trabalhistas e tributários*. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

PARGENDLER, Mariana. *The rise of international corporate law*. 2020. Disponível em: <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3728650>. Acesso em: 3 out. 2022.

PAZZINI, Sara Leal. Inovação tecnológica aplicada aos correspondentes bancários e agentes de crédito: uma contribuição para a expansão do microcrédito produtivo orientado no Brasil. p. 316-341. In: NEVES, Rúbia Carneiro (Org.). *Novas Fronteiras do Sistema Financeiro Nacional*. Belo Horizonte: Expert, 2022.

PEREZ.LUÑO, Antonio Henrique. *Los derechos fundamentales*. Madri: Tecnos, 2004.

PORTAL DA TRANSPARÊNCIA. Controladoria-Geral da União. Disponível em: <<https://portaldatransparencia.gov.br/pagina-interna/603238-gastos-diretos-x-transferencias-de-recursos#:~:text=O%20que%20s%C3%A3o%20transfer%C3%A2ncias%20de, fins%20lucrativos%20e%20outras%20institui%C3%A7%C3%B5es>>. Acesso em: 11 jan. 2023

PINHEIRO, Marcos Antonio Henriques. *Cooperativas de crédito: história da evolução normativa no Brasil*. 2008. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/outras_pub_alfa/livro_cooperativas_credito.pdf>. Acesso em: 4 jan. 2023.

PORT, Márcio. A história da fundação da primeira cooperativa de crédito das Américas, a Caisse Populaire de Lévis, em Quebec, no Canadá. *Portal do Cooperativismo Financeiro*, 2011. Disponível em: <https://cooperativismodecredito.coop.br/2011/08/a-historia-da-fundacao-da-primeira-cooperativa-de-credito-das-americas-a-caisse-populaire-de-levis-em-quebec-no-canada/>. Acesso em: 4 jan. 2023.

PROPOSTA determina a avaliação de políticas públicas em âmbito federal. 7 jun. 2022. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br/noticias/873465-proposta-determina-a-avaliacao-de-politicas-publicas-em-ambito-federal/>>. Acesso em: 28 nov. 2022.

RABELO, Andreia Maria Pinto. *O microcrédito é questão de método: economia popular e dispositivos organizacionais do microcrédito em Minas Gerais*. 2020. 248 f. Tese (Doutorado em Sociologia) – Universidade Federal do Estado de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2020. Disponível em: <<https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/36336/1/TESE%20ANDREIA%20COMPLETA%20pos%20defesa.pdf>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

RAGHUNANDAN, Aneesh; RAJGOPAL, Shiva. *Do ESG funds make stakeholder-friendly investments?* (2022). Disponível em: <<https://doi.org/10.1007/s11142-022-09693-1>>. Acesso em: 30 nov. 2022.

RAHMAN, Anisur. Yoghurt adulteration: Yunus lands in court. *REDiff.com* 2011 Disponível em: <<https://www.rediff.com/business/report/yoghurt-adulteration-yunus-lands-in-court/20110128.htm>>. Acesso em: 10 out. 2022.

ROVANI, Andressa. “Há uma tendência global de incorporar ESG na estratégia das empresas. É uma nova realidade, não tem volta”, diz Sanches, da B3. *NET Zero*. 2021. Disponível em: <<https://netzero.projetoDraft.com/ha-uma-tendencia-global-de-incorporacao-de-esg-na-estrategia-das-empresas-e-uma-nova-realidade-e-nao-tem-volta-diz-sanches-da-b3/>>. Acesso em: 8 dez. 2022.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito bancário*. 3. ed. São Paulo: Trevisan, 2020.

SAMPAIO, Paulo Soares. *Microcrédito, desenvolvimento e superação da pobreza: uma análise jurídica do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado*. 2014. 375

f., il. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de Brasília, Brasília, 2014. Disponível em: <<https://repositorio.unb.br/handle/10482/16238?mode=full>>. Acesso em: 10 jun. 2022.

SANTANDER. *Divulgação de resultados*. 2º trimestre de 2022. Disponível em: <https://cms.santander.com.br/sites/WRI/documentos/URL_APRESENTA%C3%87%C3%83O_2T22/22-07-28_084437_apresenta%C3%A7%C3%A3o%20de%20resultados%20t22.pdf>. Acesso em: 3 dez. 2022a.

SANTANDER. Microcrédito. Disponível em: <<https://www.santander.com.br/campanhas/microcredito>>. Acesso em: 12 ago. 2022b.

SCHMIDT, Oliver. The evolution of India's microfinance market: just a crack in the glass ceiling? *MPRA Paper* n. 27142, München, 2010. Disponível em: <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/27142/1/MPRA_paper_27142.pdf>. Acesso em: 20 set. 2022.

SCHUMPETER, J. A. *Capitalismo, socialismo e democracia*. Rio de Janeiro: Zahar, 1984.

SEN, Amartya. *Desenvolvimento como liberdade*. São Paulo: Schwarcz, 2000

SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 25. ed. São Paulo: Malheiros, 2005.

SINCLAIR, Hugh. *Confessions of a Microfinance Heretic: How Microlending Lost Its Way and Betrayed the Poor*. 1ª Ed. SBerret-Koehler Publishers, Inc. San Francisco, 2012.

SOARES, Marden Marques; MELO SOBRINHO, Abelardo Duarte de Melo. *Microfinanças: o papel do Banco Central do Brasil e a importância do cooperativismo de crédito*. Brasília: BCB, 2008.

STATE of control. Direção: Benjamin Jonas Van Den Brink. Produção: Max Von Kreyfelt, Debunkproduction. 2022. Disponível em: <https://debunkproductions.com/>. Acesso em: 5 dez. 2022.

TASK force on climate-related financial disclosures. 2022. Disponível em: <<https://www.fsb-tcfd.org/about/>>. Acesso em: 1º jan. 2023.

TELLES, Henrique Galvão. *Environmental, social and governance e a regulação do mercado de capitais brasileiro*. TCC (Graduação em Direito), Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2022.

THE GLOBAL GOALS. *The 17 Goals*. Disponível em: <<https://www.globalgoals.org/goals/>> Acesso em: 6 out. 2022.

THE MICRO Debt. 26 jan. 2011. Disponível em: <<https://tomheinemann.dk/the-micro-debt/>>. Acesso em: 10 out. 2022.

UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME FINANCE INITIATIVE (UNEPFI). *About*. Disponível em: <<https://www.unepfi.org/about/>>. Acesso em: 1º dez. 2022a.

UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME FINANCE INITIATIVE (UNEPFI). *About the principles*. Disponível em: <<https://www.unepfi.org/banking/more-about-the-principles/>>. Acesso em: 19 jan. 2023.

UNITED NATIONS ENVIRONMENT PROGRAMME FINANCE INITIATIVE (UNEPFI). *Members*. Disponível em: <<https://www.unepfi.org/members/>>. Acesso em: 1º dez. 2022c.

WEDDING SEASON. Direção: Tom Dey. Produção: Samosa Stories, Jax Media, Imagine Entertainment. Estados Unidos. Netflix, 2022.

WHO CARES WINS: Connecting financial markets to a changing world. *IFC* International Finance Corporation, 2004. Disponível em: <https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/publications/publications_report_whocareswins__wci__1319579355342>. Acesso em: 5 jan. 2023.

WOMEN'S WORD BANKING. *About*. Disponível em: <https://www.womensworldbanking.org/about-us/>. Acesso em: 3 ago. 2022.

YUNUS, Muhammad; JOLIS, Alan. *O banqueiro dos pobres*. São Paulo: Ática, 2006.