



INSTITUTO  
UNIVERSITÁRIO  
DE LISBOA

---

## **O mercado das microfinanças na Europa: o papel dos diferentes tipos de instituições financeiras**

Filipa Marques da Silva

Mestrado em Economia Monetária e Financeira

Orientador:

Professor Doutor Sérgio Miguel Chilra Lagoa, Professor Associado,  
Iscte - Instituto Universitário de Lisboa, Departamento de  
Economia Política

Setembro, 2024





CIÊNCIAS SOCIAIS  
E HUMANAS

---

Departamento de Economia Política

**O mercado das microfinanças na Europa: o papel dos diferentes tipos de instituições financeiras**

Filipa Marques da Silva

Mestrado em Economia Monetária e Financeira

Orientador:

Professor Doutor Sérgio Miguel Chilra Lagoa, Professor Associado,  
Iscte - Instituto Universitário de Lisboa, Departamento de  
Economia Política

Setembro, 2024







## **Agradecimentos**

Quero agradecer a todas as pessoas que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a realização desta dissertação.

Gostaria de começar por agradecer ao meu orientador, o Professor Doutor Sérgio Chilra Lagoa, pela sua indispensável orientação e pela disponibilidade e paciência que sempre mostrou. O seu *feedback* e aconselhamento foram imprescindíveis para o desenvolvimento desta dissertação.

Agradeço à *European Microfinance Network* por disponibilizar os dados e por ter respondido a todas as questões colocadas.

Tenho de agradecer aos meus pais, que sempre acreditaram em mim e me apoiaram incondicionalmente. Os seus sacrifícios e encorajamento são inestimáveis e sem eles o meu percurso académico não seria possível.

Agradeço, também, aos meus tios por estarem sempre presentes e me ajudarem sempre que preciso.



## Resumo

O mercado das microfinanças, nomeadamente do microcrédito, na Europa é um tema ainda pouco estudado pelo que a presente dissertação procura estudar hipóteses a partir da análise descritiva de dados, por tipo de instituição de microcrédito, retirados dos relatórios bienais da *European Microfinance Network* (em parceria com o *Microfinance Centre*). O objetivo consiste em perceber qual o papel dos diferentes tipos de instituições financeiras, atendendo em particular à sua orientação para o lucro, na oferta de serviços no mercado do microcrédito na Europa, particularmente se existem diferenças em termos do tipo de crédito ou serviços e ao nível dos clientes.

Os resultados mostram que as instituições orientadas para o lucro não praticam necessariamente taxas de juro maiores nem são aquelas obrigatoriamente com maior rentabilidade financeira. E que maior rentabilidade financeira não implica necessariamente menor profundidade de *outreach*. Os dados comprovam que as NBFIs praticam as taxas de juro mais altas, já os bancos praticam as taxas de juro mais baixas, sendo que as COOPs e as ONGs se encontram no meio.

Os resultados sugerem, ainda, que as instituições não orientadas para o lucro são as que mais se dedicam às mulheres e são particularmente importantes na oferta de serviços não financeiros, dando maior suporte ao cliente.

O estudo conclui que as instituições não orientadas para o lucro têm uma oferta diferente em termos do tipo de cliente (no que diz respeito às mulheres) mas não em termos do número de clientes.

Estes resultados permitem obter um conhecimento mais aprofundado acerca do setor das Microfinanças europeu e desmistificar determinadas ideias acerca das instituições orientadas para o lucro como presumir que são estas que praticam as maiores taxas de juro e que apresentam maior rentabilidade financeira.

**Palavras-chave:** Microfinanças, Europa, Instituições de microcrédito (MFIs), Performance financeira, Sustentabilidade social, Não orientação para o lucro

**Classificação JEL:** G21, O52



## Abstract

The microfinance market, particularly microcredit, in Europe is still a relatively under-researched topic. This dissertation aims to explore hypotheses through the descriptive analysis of data, categorized by type of microcredit institutions, extracted from the biennial reports of the European Microfinance Network (in partnership with the Microfinance Centre). The objective is to understand the role of different types of financial institutions, particularly considering their profit orientation, in providing services in the microcredit market in Europe. Specifically, it seeks to determine whether there are differences in terms of the type of credit or services offered and the level of clients served.

The results show that profit-oriented institutions do not necessarily charge higher interest rates, nor are they automatically the ones with the highest financial profitability. Additionally, higher financial profitability does not necessarily imply a lower depth of outreach. The data confirms that NBFIs charge the highest interest rates, while banks offer the lowest interest rates, with COOPs and NGOs falling in between.

The results further suggest that not-for profit institutions are the ones most dedicated to serving women and play a particularly important role in providing non-financial services, offering greater customer support.

The study concludes that non-profit institutions offer a different type of service in terms of the clientele they serve, particularly regarding women, but this difference does not extend to the number of clients.

These results provide a deeper understanding of the European microfinance sector and help to demystify certain assumptions about profit-oriented institutions, such as the belief that they are the ones charging the highest interest rates and achieving the greatest financial profitability.

**Keywords:** Microfinance, Europe, Microfinance Institutions (MFIs), Financial performance, Outreach, Non-profits

**JEL Classification:** G21, O52



# Índice Geral

<b>AGRADECIMENTOS</b>	<b>I</b>
<b>RESUMO</b>	<b>III</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>V</b>
<b>ÍNDICE GERAL</b>	<b>VII</b>
<b>ÍNDICE DE TABELAS</b>	<b>IX</b>
<b>ÍNDICE DE FIGURAS</b>	<b>XI</b>
<b>GLOSSÁRIO DE SIGLAS</b>	<b>XIII</b>
<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>1</b>
1.1. PERGUNTA DE INVESTIGAÇÃO	1
1.2. IMPORTÂNCIA DA PERGUNTA DE INVESTIGAÇÃO E CONTRIBUTO	1
1.3. ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	3
<b>REVISÃO DA LITERATURA</b>	<b>5</b>
2.1. O SETOR DAS MICROFINANÇAS NA EUROPA	5
2.2. DEBATE ACERCA DA SUSTENTABILIDADE SOCIAL E FINANCEIRA	13
<b>METODOLOGIA E DADOS</b>	<b>17</b>
3.1. METODOLOGIA	17
3.2. DADOS	19
<b>RESULTADOS E DISCUSSÃO</b>	<b>21</b>
4.1. CRESCIMENTO DO SETOR DAS MICROFINANÇAS EUROPEU	21
4.2. TIPOS DE MFIS E EUROPA DO LESTE VS. EUROPA OCIDENTAL	22
4.3. MICROCRÉDITO ORIENTADO PARA O NEGÓCIO VS. MICROCRÉDITO PESSOAL	24
4.4. TAXAS DE JURO PRATICADAS PELAS MFIS	27
4.5. OBJETIVOS PRIMÁRIOS	28
4.6. A SUSTENTABILIDADE SOCIAL DAS MFIS EUROPEIAS	29
4.6.1. <i>Amplitude da performance social</i>	29
4.6.2. <i>Profundidade da performance social</i>	30
4.6.3. <i>Conclusão</i>	31
4.7. PERFORMANCE FINANCEIRA	31
4.7.1. <i>Operational Self-sufficiency (OSS)</i>	32
4.7.2. <i>Return-on-Assets (ROA)</i>	32
4.7.3. <i>Return-on-Equity (ROE)</i>	32
4.7.4. <i>Portfolio-at-risk &gt; 30 days (PAR30)</i>	32
4.7.5. <i>Rácio Write-off</i>	33
4.7.6. <i>Conclusão</i>	33
4.8. CREDIT SCORING	34
4.9. PRODUTOS E SERVIÇOS OFERECIDOS	34
4.9.1. <i>Produtos e serviços financeiros</i>	34
4.9.2. <i>Serviços não financeiros</i>	35
4.10. GARANTIAS	36
4.11. CONCLUSÕES	38
	38
<b>CONCLUSÃO</b>	<b>39</b>

7.1. LIMITAÇÕES DA DISSERTAÇÃO E SUGESTÕES DE PESQUISA FUTURA	41
7.2. IMPLICAÇÕES TEÓRICAS E PRÁTICAS	41
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>43</b>
<b>ANEXO A</b>	<b>47</b>
<b>ANEXO B</b>	<b>49</b>
<b>ANEXO C</b>	<b>51</b>
<b>ANEXO D</b>	<b>55</b>
<b>ANEXO E</b>	<b>57</b>

## Índice de Tabelas

TABELA 2. 1: ESTATUTO E CLASSIFICAÇÃO LEGAL POR TIPO DE MFI.....	8
TABELA 2. 2: REGULAÇÃO DO MICROCRÉDITO NA EUROPA .....	10
TABELA 3. 1: DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS UTILIZADAS.....	18
TABELA 3. 2: AMOSTRAS DOS RELATÓRIOS DA EMN.....	20
TABELA 4. 1: VALORES MEDIANOS DO NÚMERO DE MUTUÁRIOS ATIVOS POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI EM 2017, 2019 E 2021 .....	29
TABELA 4. 2: INSTITUIÇÕES QUE SE DESTACAM POR DETERMINADAS CARACTERÍSTICAS .....	38
TABELA D. 1: DIVERSIDADE DOS PRODUTOS FINANCEIROS E PERCENTAGEM DE MFIS QUE OS OFERECEM ENTRE 2013 E 2021 .....	55



## Índice de Figuras

FIGURA 4. 1: DISTRIBUIÇÃO DAS IDADES DAS MFIS NA EUROPA DE LESTE (À ESQUERDA) E OCIDENTAL (À DIREITA) EM 2021 .....	21
FIGURA 4. 2: EVOLUÇÃO DO MICROCRÉDITO CONCEDIDO (À ESQUERDA), DO NÚMERO DE EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS (À DIREITA) E DO NÚMERO DE MUTUÁRIOS ATIVOS (EM BAIXO) ENTRE 2012 E 2017 .....	22
FIGURA 4. 3: DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE MICROCRÉDITO BRUTA (À ESQUERDA) E DE MFIS (À DIREITA) POR TIPO INSTITUCIONAL EM 2021.....	23
FIGURA 4. 4: DISTRIBUIÇÃO DE MFIS ENTRE 2009 E 2021 (À ESQUERDA) E DA CARTEIRA DE MICROCRÉDITO BRUTA ENTRE 2015 E 2021 (À DIREITA) POR TIPO INSTITUCIONAL .....	23
FIGURA 4. 5: ESPECIALIZAÇÃO EM MICROCRÉDITO (À ESQUERDA) E MICROCRÉDITO COMO ATIVIDADE MARGINAL (À DIREITA) POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI EM 2015 E 2017.....	24
FIGURA 4. 6: DURAÇÃO MÉDIA (À ESQUERDA) E TAXA DE JURO MÉDIA (À DIREITA) DOS EMPRÉSTIMOS POR MODALIDADE DE MICROCRÉDITO ENTRE 2013 E 2021 .....	25
FIGURA 4. 7: MONTANTE MÉDIO DOS EMPRÉSTIMOS POR MODALIDADE DE MICROCRÉDITO ENTRE 2012 E 2019 ....	26
FIGURA 4. 8: EVOLUÇÃO DO PAR30 (À ESQUERDA) E DO RÁCIO <i>WRITE-OFF</i> (À DIREITA) POR MODALIDADE DE MICROCRÉDITO ENTRE 2016 E 2021.....	27
FIGURA 4. 9: EVOLUÇÃO DA TAXA DE JURO DO MICROCRÉDITO ORIENTADO PARA O NEGÓCIO (À ESQUERDA) E DO MICROCRÉDITO PESSOAL (À DIREITA) POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI ENTRE 2015 E 2021 .....	28
FIGURA 4. 10: PERCENTAGEM DE MUTUÁRIOS DO GÊNERO FEMININO POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI EM 2017, 2019 E 2021 .....	30
FIGURA 4. 11: DISTRIBUIÇÃO DE MFIS POR TIPO DE CLIENTE E POR TIPO INSTITUCIONAL EM 2019 (À ESQUERDA) E EM 2021 (À DIREITA) .....	31
FIGURA 4. 12: UTILIZAÇÃO DE <i>CREDIT SCORING</i> POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI EM 2021 .....	34
FIGURA 4. 13: OFERTA DE PRODUTOS E SERVIÇOS PELAS MFIS EM 2015, 2017, 2019 E 2021 (À ESQUERDA) E OFERTA DE SERVIÇOS NÃO FINANCEIROS POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI EM 2021 (À DIREITA).....	35
FIGURA 4. 14: DISTRIBUIÇÃO DE COOPS (À ESQUERDA) E DE NBFIS (À DIREITA) POR ANO E POR TIPO DE SERVIÇO NÃO FINANCEIRO OFERECIDO.....	36
FIGURA 4. 15: TIPOS DE GARANTIAS REQUERIDAS AOS MUTUÁRIOS (À ESQUERDA) E DISTRIBUIÇÃO POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI (À DIREITA) EM 2021 .....	37
FIGURA A. 1: DISTRIBUIÇÃO DAS MFIS POR TIPO DE INSTITUIÇÃO E REGIÃO EM 2021 .....	47
FIGURA B. 1: MISSÃO PRIMÁRIA DE OPERAÇÃO DAS MFIS EM 2021 .....	49
FIGURA B. 2: DISTRIBUIÇÃO DE MFIS PELO TIPO INSTITUCIONAL E MISSÃO PRIMÁRIA DE OPERAÇÃO EM 2021 .....	49
FIGURA C. 1: EVOLUÇÃO DA OSS POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI ENTRE 2014 E 2019 .....	51
FIGURA C. 2: EVOLUÇÃO DO ROA POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI ENTRE 2013 E 2019 .....	51
FIGURA C. 3: EVOLUÇÃO DO ROE POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI ENTRE 2014 E 2019.....	52
FIGURA C. 4: EVOLUÇÃO DO PAR30 POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI ENTRE 2012 E 2017 .....	52
FIGURA C. 5: EVOLUÇÃO DO RÁCIO <i>WRITE-OFF</i> POR TIPO INSTITUCIONAL DE MFI ENTRE 2012 E 2017 .....	53
FIGURA D. 1: DISTRIBUIÇÃO DE MFIS POR TIPO INSTITUCIONAL E POR TIPO DE SERVIÇO NÃO FINANCEIRO OFERECIDO EM 2021 .....	55
FIGURA E. 1: TIPO DE GARANTIAS REQUERIDAS AO MUTUÁRIO POR REGIÃO EM 2021 .....	57



## Glossário de siglas

APR	<i>Annual Percentage Rate</i>
CDFIs	Instituições Financeiras de Desenvolvimento Comunitário
COOPs	Cooperativas
CSR	Responsabilidade Social Corporativa
DEA	<i>Data Envelopment Analysis</i>
EIB	Banco Europeu de Investimento
EIF	Fundo Europeu de Investimento
EMN	<i>European Microfinance Network</i>
MFC	<i>Microfinance Centre</i>
MFI	Instituições de Microfinanças
NBFIs	Instituições Financeiras Não Bancárias
ONGs	Organizações Não-Governamentais
OSS	<i>Operational Self-Sufficiency</i>
PAR	<i>Portfolio-at-risk</i>
PAR30	<i>Portfolio-at-risk &gt; 30 days</i>
PMEs	Pequenas e Médias Empresas
RNB	Rendimento Nacional Bruto
ROA	<i>Return on Assets</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
SFA	<i>Stochastic Frontier Analysis</i>
TAEG	Taxa anual de encargos efetiva global



## CAPÍTULO 1

# Introdução

### 1.1. Pergunta de Investigação

A dissertação tem como Pergunta Geral de Investigação “*Qual o papel dos diferentes tipos de instituições financeiras na oferta de serviços no mercado do microcrédito na Europa?*”, com as seguintes sub-perguntas mais específicas: *as instituições não orientadas para o lucro têm uma oferta diferente?* (número de clientes, tipo de clientes, objetivos, tipos de serviços); *quais as diferenças em termos da oferta de produtos financeiros e de outros produtos/serviços?*; *quais as diferenças em termos da organização das instituições?* (orientação para o lucro); *quais as diferenças em termos do tipo de crédito?* (*business, personal*).

### 1.2. Importância da Pergunta de Investigação e Contributo

A microfinança é um termo que engloba três conceitos: o microcrédito, microsseguros e micro-poupanças. Tradicionalmente, a Comissão Europeia definiu microcrédito como empréstimos de pequenos montantes até 25.000€ concedidos a indivíduos ou microempresários que se encontrem excluídos ou em risco de serem excluídos social e financeiramente (Bruhn-Leon et al., 2012), isto é, indivíduos que não têm acesso ao sistema tradicional de crédito nem historial de crédito (Pedrini et al., 2016). No entanto, no programa de apoio ao setor do microcrédito da União Europeia (InvestEU) é já considerado um limiar de 50.000€ (EMN, 2023). De acordo com a Comissão Europeia (2003), o microcrédito difere do crédito tradicional em aspetos como a maturidade (períodos mais curtos), taxas de juro praticadas (normalmente mais elevadas), utilização de colateral (reduzido ou mesmo inexistente) e técnicas de empréstimo (empréstimos seguintes apenas são concedidos se o inicial for pago). Adicionalmente, no caso de empréstimos a microempresas, a análise do crédito tem um maior foco no mutuário e no impacto que a sua empresa tem na comunidade do que no plano de negócio (Comissão Europeia, 2003).

Em 2022, 21,6% da população da União Europeia encontrava-se em risco de pobreza ou de exclusão social (Eurostat, 2023). Importa estudar de que forma o microcrédito é concedido na Europa uma vez que este tem como objetivo a inclusão financeira, tendo, por isso, um impacto social: é concedido a indivíduos que se encontrem excluídos social e financeiramente (EUROPLACE, 2019).

Ainda mais, segundo o Eurostat (2023), 99% das empresas na Europa são Pequenas e Médias Empresas (PMEs), sendo a maioria (93,5%) microempresas. Uma vez que estas empresas são consideradas o motor da Europa (Evers et al., 2007), contribuindo fortemente para o crescimento económico e criação de emprego (Eurostat, 2023) e que o microcrédito também financia este tipo de empresas, torna-se importante estudar como funciona o microcrédito na Europa. Conclui-se, assim, que também tem um impacto económico ao criar atividades geradoras de rendimento e emprego.

Desta forma, a importância da microfinança e, mais concretamente, do microcrédito na Europa pode ser resumida pelo seu duplo impacto, também chamado de “*the two sides of the microfinance coin*” (Bruhn-Leon et al., 2012): impacto social e económico.

O microcrédito inclui, não só, serviços financeiros, como também, serviços não financeiros como *Serviços de Desenvolvimento do Negócio* que incluem *training, coaching, mentoring* e serviços de apoio ao negócio (EUROPLACE, 2019). Estatísticas revelam que a sobrevivência de uma empresa é mais difícil no primeiro ano em operação e que a taxa de sobrevivência aumenta com a disponibilidade de serviços de microfinança, principalmente dos serviços não financeiros (Kraemer-Eis & Conforti, 2009).

Para além disso, as Microfinanças e, nomeadamente, o microcrédito na Europa é um tema ainda pouco explorado, não havendo abundância de informação uma vez que o movimento moderno de Microfinanças na Europa ainda é relativamente recente quando comparado com países em desenvolvimento (Cozarenco & Szafarz, 2019). Desta forma, será interessante estudar este tema para que se possa aprofundá-lo e desenvolvê-lo, pelo que a presente dissertação procura realizar uma análise europeia com base nos dados por tipo de instituição de microcrédito. Esta análise consiste numa análise descritiva de dados retirados dos relatórios bienais da *European Microfinance Network* (em parceria com o *Microfinance Centre*) que recolhem dados de Instituições de Microfinanças europeias através de inquéritos por questionário e entrevistas.

Segundo Cozarenco e Szafarz (2019) e Pedrini et al. (2016), o papel das instituições de microcrédito na Europa é restringido pela regulação imposta em muitos países, impedindo as instituições de diversificar os seus produtos: micro-poupanças (depósitos) e microsseguros são escassamente oferecidos, apenas sendo oferecidos por instituições com licenças bancárias. Uma vez que os depósitos constituem uma fonte de financiamento de longo prazo com custos reduzidos, a maioria das instituições de microcrédito é obrigada a recorrer a outras formas de financiamento que aumentam o custo de capital e o transferem para o cliente, criando tensão entre a missão social e a sustentabilidade financeira. Existe, na literatura, uma discussão sobre

se as instituições de microcrédito conseguem ser socialmente e financeiramente sustentáveis em simultâneo. O estudo de Mersland e Ström (2008), que incluiu dados de instituições de microcrédito da Europa de Leste mostrou que as ONGs não são mais socialmente orientadas que as instituições orientadas para o lucro. Tchakoute-Tchuigoua (2010), que também incluiu dados das instituições da Europa de Leste no seu estudo, constata que as instituições orientadas para o lucro são socialmente mais eficientes que as não orientadas para o lucro e têm uma maior qualidade de portfólio, demonstrando que não existe um *trade-off* entre a abordagem comercial e a missão social. Pellegrina et al. (2024) verificaram, no seu estudo que abrange uma maior variedade de países europeus, que a sustentabilidade social tem um efeito positivo na sustentabilidade financeira quando é medida através do número de clientes (amplitude) e de mutuários do género feminino (profundidade); já a profundidade da sustentabilidade social sob a forma de empréstimos aos mais pobres afeta negativamente a sustentabilidade financeira.

### **1.3. Estrutura da Dissertação**

O capítulo 2 apresenta uma sucinta revisão de literatura indispensável sobre as microfinanças e, e em concreto, o microcrédito. Este capítulo encontra-se dividido em dois subcapítulos, em que o primeiro diz respeito às diferentes características do setor das microfinanças na Europa. O segundo subcapítulo resume os principais argumentos do debate entre a sustentabilidade financeira e a sustentabilidade social, apresentando as diferentes formas utilizadas na literatura para medir cada uma das dimensões. O capítulo 3 refere-se aos dados e à metodologia utilizados neste estudo. O capítulo 4 expõe os principais resultados obtidos e a respetiva discussão. Por último, o capítulo 5 procura concluir e sugerir possíveis pesquisas futuras tendo em conta as limitações da dissertação.



## Revisão da Literatura

Neste capítulo, procura-se rever a literatura essencial e sintetizar as conclusões mais relevantes. Desta forma, a revisão de literatura encontra-se dividida em dois subcapítulos: o setor das microfinanças na Europa e o debate acerca da sustentabilidade social e financeira.

### 2.1. O Setor das Microfinanças na Europa

Pedrini, et al. (2016) e Cozarenco e Szafarz (2019) refletem acerca do setor das Microfinanças na Europa, reconhecendo que é um setor novo (final da década de 80) e pouco delimitado com um interesse crescente cujos estudos e pesquisas ainda são limitados.

Um conceito inovador introduzido pela microfinança é o empréstimo em grupo<sup>1</sup>, sendo a forma predominante de concessão de microcrédito nos países em desenvolvimento, onde existe um maior sentido de comunidade (Pedrini et al., 2016). Este tipo de empréstimo não é tão comum nos países desenvolvidos (Cozarenco & Szafarz, 2019) uma vez que este não é muito utilizado devido ao maior individualismo característico da cultura destes países que diminui a inclinação para colaborar e partilhar riscos com outros (Pedrini et al., 2016). Os outros dois aspetos compilados por Cozarenco e Szafarz (2019) são o estado social (característico da Europa), que pode desincentivar os indivíduos a desenvolverem o próprio negócio através do microcrédito, e a regulação europeia, que é heterogénea e complexa, restringindo a oferta do próprio microcrédito e das micro-poupanças e de outros serviços não financeiros cujos custos não podem ser transferidos para o consumidor final devido a limites nas taxas de juro (será elaborado posteriormente).

Com base nos relatórios da *European Microfinance Network*, Pedrini et al. (2016) e Cozarenco e Szafarz (2019) concluem que a inclusão financeira, a criação de emprego e a promoção de microempresas são os principais objetivos das instituições de microcrédito da Europa. O mercado do microcrédito na Europa é relativamente fragmentado, sendo possível dividir as instituições de microcrédito em quatro principais categorias: Cooperativas (COOPs),

---

<sup>1</sup> *Group lending*: cada membro do grupo serve de fiador dos restantes, tornando o grupo o fiador. Cada membro do grupo recebe o mesmo montante de empréstimo e não são concedidos novos empréstimos a membros individuais caso um deles falhe o pagamento (Molenaar & Lehmann, 2016). Todos os membros do grupo conhecem-se (Pedrini et al., 2016).

Organizações Não-Governamentais (ONGs), Instituições Financeiras Não Bancárias (NBFIs<sup>2</sup>) e bancos comerciais (Ruesta & Benaglio, 2020). Cooperativas são entidades autónomas criadas por indivíduos que procuram satisfazer as suas necessidades económicas; são instituições de intermediação financeira não orientadas para o lucro (Pytkowska, 2022) que oferecem vários serviços financeiros incluindo a captação de depósitos dos membros utilizada para a concessão de empréstimos aos mesmos (Comissão Europeia, 2007). O termo inclui Cooperativas Financeiras e Uniões de Crédito (Pytkowska, 2022), que são predominantes na Europa de Leste<sup>3</sup>, existindo um enorme sentido de comunidade e de elo entre os seus membros (Comissão Europeia, 2007). As ONGs são instituições sem fins lucrativos que fornecem serviços financeiros mais limitados que não incluem a captação de depósitos. Este termo abarca instituições religiosas, associações, fundações e caridades (Pytkowska, 2022). As NBFIs fornecem serviços semelhantes aos bancos, sendo orientadas para o lucro, mas não se encontram sob a mesma categoria devido a limitações nos serviços financeiros prestados (não captam depósitos) ou a menores requisitos de capital (Pytkowska, 2022). Estão aqui inseridas as Instituições Financeiras de Desenvolvimento Comunitário (CDFIs), muito características do Reino Unido (Carboni et al., 2010).

Segundo Cozarenco e Szafarz (2019), as instituições de microcrédito, também referidas como Instituições de Microfinanças (MFIs), oferecem uma oportunidade de construir um historial de crédito ao fornecerem crédito a indivíduos cujos bancos mostram relutância em emprestar por não terem historial creditício, preenchendo, assim, o *gap* no mercado. A abordagem utilizada pelas MFIs aproxima-se do *relationship lending* que facilita a obtenção de *soft information*<sup>4</sup> mitigando assimetrias de informação através do contacto pessoal frequente (Banerjee et al., 2021). As atividades de microcrédito das MFIs podem ser orientadas para a inclusão (social) ou para as microempresas (Bendig et al., 2012). O primeiro modelo destina-se aos segmentos mais baixos do mercado de microcrédito que procuram apoio para saírem do desemprego (por exemplo, através da criação do seu próprio negócio) e por esta razão, costumam ser, em média, empréstimos relativamente pequenos (Unterberg, 2017). O segundo modelo destina-se a empresas já existentes que não conseguem aceder ao sistema tradicional de crédito<sup>5</sup>, existindo um maior foco pelo segmento mais alto do mercado de microfinanças,

---

<sup>2</sup> *Non-Bank Financial Institution*

<sup>3</sup> Estão ativas maioritariamente na Polónia, Estónia, Roménia, Moldávia, Macedónia do Norte, Croácia e, também, Países Baixos, Irlanda e Reino Unido (EMN, 2023).

<sup>4</sup> Informação qualitativa.

<sup>5</sup> Por motivos de elevado risco, por exemplo (Unterberg, 2017).

daí os empréstimos serem, em média, maiores do que os do modelo de inclusão (social) (Unterberg, 2017).

O microcrédito pode ser orientado para o negócio (*business*), financiando atividades geradoras de rendimento (microempresas<sup>6</sup>), ou para fins pessoais (*personal*), que procura aumentar a empregabilidade do mutuário (educação) e cobrir despesas necessárias ou imprevisíveis (saúde, habitação) (Ruesta & Benaglio, 2020). Segundo Corbucci (2016), o microcrédito pessoal pode, indiretamente, contribuir de forma positiva para a integração no mercado de trabalho e, de modo geral, para a inclusão social. Ainda que este tipo de crédito possa não ser suficiente para garantir a inclusão financeira do mutuário, o autor destaca a importância de complementar este serviço com outros produtos financeiros, especialmente contas bancárias e contas-poupança (abrem acesso ao crédito<sup>7</sup> e encorajam a poupança), e serviços não financeiros. Deste modo, o modelo de inclusão (social) pode fornecer microcrédito, quer orientado para o negócio, quer para fins pessoais. Já o modelo das microempresas apenas fornece microcrédito orientado para o negócio (Bendig et al., 2012).

Como já referido (na introdução), o microcrédito inclui, também, serviços não financeiros, isto é, serviços de apoio que podem ser prestados de forma indireta, através de plataformas online (*e-learning*), ou, de forma direta, através de contacto *one-on-one* (*coaching*, consultoria) e em grupo (workshops, seminários) (Unterberg, 2017), pela entidade prestadora do microcrédito ou por outras entidades. Estes serviços podem ser oferecidos antes do empréstimo (por exemplo, auxílio na elaboração do plano de negócio) ou após o empréstimo (serviços de apoio durante e depois do início do negócio) (Molenaar & Lehmann, 2016). É possível dividir os serviços não financeiros<sup>8</sup> em três grandes categorias: *Serviços de Desenvolvimento do Negócio*<sup>9</sup>, *Serviços de Desenvolvimento de Empreendedorismo*<sup>10</sup> e *Serviços de Desenvolvimento do Cliente*<sup>11</sup> (Pytkowska, 2022). Os primeiros destinam-se a micro ou pequenas empresas já existentes, e incluem uma variedade de serviços de apoio e de aconselhamento ao nível operacional (operações do dia-a-dia) e estratégico (assuntos de

---

<sup>6</sup> “Empresa que emprega menos de dez pessoas e cujo volume de negócios ou balanço total anual não excede dois milhões de euros”(União Europeia, 2020).

<sup>7</sup> Sem contas bancárias, as transações tornam-se mais custosas e morosas: receber pagamentos como salários, pensões e assistência social, efetuar outros pagamentos como pagar a renda e eletricidade, etc. (Corbucci, 2016).

<sup>8</sup> Ligados ao microcrédito orientado para o negócio (*business*).

<sup>9</sup> *Business Development Services*

<sup>10</sup> *Entrepreneurship Development Services*

<sup>11</sup> *Client Development Services*

médio/longo prazo ligados à competitividade ou acesso ao mercado) (Molenaar & Lehmann, 2016). Os segundos incluem serviços que têm como objetivo desenvolver competências básicas de negócio (*training*) e *know-how* dos indivíduos (Unterberg, 2017). Estes dois serviços são usualmente fornecidos em combinação com produtos de microcrédito. Já os *Serviços de Desenvolvimento do Cliente* são fornecidos antes da utilização do produto de microcrédito uma vez que os destinatários destes serviços constituem pessoas com poucas (ou até mesmo nenhuma) competências de gestão financeira (gestão do empréstimo), procurando evitar situações de sobre-endividamento (Unterberg, 2017).

As MFIs podem ser distinguidas de acordo com a sua classificação legal: bancária ou não bancária, isto é, com ou sem licença bancária (Bruhn-Leon et al., 2012; Drexler et al., 2020; EUROPLACE, 2019). A Tabela 2. 1 sintetiza as diferentes categorias de MFIs de acordo com o seu estatuto e classificação legal.

**Tabela 2. 1:** Estatuto e classificação legal por tipo de MFI

MFI	Estatuto	Classificação Legal
Banco	Orientada para o lucro	Bancária
NBFI	Orientada para o lucro	Não Bancária
COOP	Não orientada para o lucro	Não Bancária
ONG	Não orientada para o lucro	Não Bancária

**Fonte:** Elaboração do autor com base em Bruhn-Leon et al. (2012), Drexler et al. (2020) e EUROPLACE (2019)

As MFIs que têm licença bancária estão sujeitas à regulação e supervisão bancária, concedem microcrédito e captam depósitos que financiam as suas atividades de microfinança. Estas atividades, geralmente, representam uma pequena parte da atividade global através dos programas de responsabilidade social (CSR<sup>12</sup>) dos bancos ou como meio de alargar as atividades de crédito como no caso de *downscaling*<sup>13</sup> dos bancos (Bruhn-Leon et al., 2012).

<sup>12</sup> Responsabilidade Social Corporativa.

<sup>13</sup> Estratégia que expande os serviços fornecidos pela instituição financeira para incluir microcrédito, isto é, para servir clientes tradicionalmente servidos pelas MFIs, aproveitando as vantagens de financiamento e de infraestrutura (Chretien et al., 2014).

As MFIs não bancárias, onde as ONGs, COOPs<sup>14</sup> e NBFIs estão inseridas, não têm licença bancária. Muitas delas não têm autorização para conceder microcrédito ou não têm capacidade para captar depósitos (dependendo da regulação específica que lhes é imposta que varia de país para país como será explicado adiante) o que as obriga a recorrer a outras formas de financiamento como subsídios públicos ou empréstimos de bancos que aumentam o seu custo de financiamento (Drexler et al., 2020). Isto põe em causa a sustentabilidade financeira das MFIs que, muitas vezes, transferem o custo de obter capital para os clientes através do aumento das taxas de juro praticadas (EUROPLACE, 2019), criando tensão entre a missão social da instituição e o seu modelo de negócio (Drexler et al., 2020). A sustentabilidade financeira é um grande desafio para as MFIs europeias que deriva, precisamente, do custo de financiamento referido, do custo dos serviços não financeiros (que muitas vezes, acabam por ser fornecidos através de voluntariado) e dos custos de transação e de administração de conceder crédito de pequenas quantias (EUROPLACE, 2019).

Para além do recurso à dívida como principal forma de financiamento, Drexler et al. (2020) identifica, também, a utilização de instrumentos de partilha de risco (sob a forma de garantias públicas), de subsídios e *soft loans*<sup>15</sup>, e, ainda, de capital ou lucros retidos como forma das MFIs financiarem as suas operações e crescimento. As garantias públicas têm sido fornecidas através dos diversos programas da Comissão Europeia em conjunto com o Banco Europeu de Investimento (EIB) e Fundo Europeu de Investimento (EIF): *Progress Microfinance*<sup>16</sup> (2007-2013), *Employment and Social Innovation*<sup>17</sup> (2014-2020) e *European Social Fund Plus*<sup>18</sup> (2021-2027). Estas garantias são muito importantes já que representam a partilha de potenciais riscos que as MFIs possam enfrentar, permitindo, assim, que estas continuem a financiar clientes vulneráveis com maior risco e *start-ups* (Drexler et al., 2020). Os subsídios e *soft loans* ajudam as MFIs nas fases iniciais<sup>19</sup> do seu ciclo de atividade e permitem a prestação dos serviços não financeiros (Drexler et al., 2020), o que os torna essenciais já que apesar de contribuírem para

---

<sup>14</sup> Não confundir o termo “bancária” com “monetária” uma vez que apesar de as COOPs receberem depósitos, têm uma legislação e supervisão completamente distinta em comparação aos bancos, operando de forma diferente o que as torna não bancárias (fonte: resposta da EMN a questão formulada por email).

<sup>15</sup> Empréstimo com condições mais favoráveis, por exemplo, com taxa de juro abaixo da taxa de juro de mercado ou até mesmo sem taxa de juro, prazos de pagamento prolongados, etc. (World Bank, 2008)

<sup>16</sup> European Progress Microfinance Facility:  
[https://www.eif.org/what\\_we\\_do/microfinance/progress/index.htm](https://www.eif.org/what_we_do/microfinance/progress/index.htm)

<sup>17</sup> EaSI: <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1081&langId=en>

<sup>18</sup> ESF+: <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=325&langId=en>

<sup>19</sup> Experiência mostra que o microcrédito tem de ser subsidiado nas fases iniciais, principalmente na Europa Ocidental (Kritikos & Kneiding, 2007).

o aumento da taxa de sobrevivência das empresas (Comissão Europeia, 2007) e para a redução da taxa de incumprimento, representam um custo maior para as MFIs, aumentando o custo de processar o empréstimo (Kraemer-Eis & Conforti, 2009). Por último, as MFIs poderão, eventualmente, ter acesso a financiamento via capital quando se encontrarem numa fase de maior maturidade e mais atrativa para os investidores privados (Drexler et al., 2020).

O problema da sustentabilidade financeira é acentuado pelo facto de em variados países europeus existirem limites impostos sobre as taxas de juro praticadas por estas instituições e de muitas delas (não bancárias) não serem autorizadas a conceder crédito (Ruesta & Benaglio, 2020), obrigando-as a cooperar com outras instituições (como, por exemplo, bancos). Em muitos destes casos, as MFIs são responsáveis pelo fornecimento dos serviços não financeiros enquanto os bancos concedem o microcrédito (EUROPLACE, 2019).

A regulação de microcrédito na Europa não é harmonizada, variando de país para país. De acordo com a EMN (2023), existem três cenários onde as MFIs não bancárias operam na Europa assentes em dois aspetos: existência (ou não) de regulação de microcrédito e a presença (ou não) de um monopólio dos bancos na concessão de (micro) crédito (Tabela 2. 2).

**Tabela 2. 2:** Regulação do microcrédito na Europa

<b>Regulação do microcrédito na Europa</b>	<b>Países</b>
Existe legislação de microcrédito e não existe monopólio bancário na concessão de microcrédito	Roménia Albânia*, Bósnia e Herzegovina*, França*, Grécia*, Itália*, Kosovo*, Montenegro*, Portugal*
Não existe legislação de microcrédito e não existe monopólio bancário na concessão de microcrédito	Bélgica, Bulgária, Croácia, Finlândia, Países Baixos, Macedónia do Norte, Polónia, Espanha, Suécia Hungria*, Irlanda*, Luxemburgo*, Reino Unido*
Não existe legislação de microcrédito e existe monopólio bancário na concessão de microcrédito	Áustria, Alemanha, Sérvia

**Fonte:** Adaptado de EMN (2023)

**Nota:** \*Categoria especial/Estatuto para MFIs não bancárias

No primeiro cenário existe legislação nacional de microcrédito, que introduz uma categoria distinta para as MFIs não bancárias e estabelece as regras de provisão de microcrédito, e não existe monopólio bancário na concessão de empréstimos como acontece, neste momento, em nove países europeus (EMN, 2023). No segundo cenário não existe legislação de microcrédito,

porém as MFIs não bancárias podem conceder microcrédito se não detiverem depósitos<sup>20</sup>, ou seja, não existe monopólio dos bancos na concessão de microcrédito, que é o caso de treze países europeus (EMN, 2023). No terceiro e último cenário o quadro regulatório não tem em consideração as atividades de microcrédito e as MFIs não bancárias são impedidas ou restringidas de operar no mercado, o que acontece em três países europeus (EMN, 2023).

O mercado de microfinança europeu apresenta diferenças entre Europa Ocidental e Europa de Leste: na Europa de Leste, o setor é mais maduro, onde as MFIs operam há mais tempo (Eriksson et al., 2011); os subsídios são especialmente importantes na Europa Ocidental (Unterberg, 2017).

Evers, et al. (2007) identifica quatro modelos de negócio na Europa Ocidental. O primeiro consiste em *ONGs com uma abordagem orientada para a microfinança*<sup>21</sup> que presta serviços financeiros e de apoio ao negócio aos clientes. O segundo consiste em *ONGs com uma abordagem orientada para grupos-alvo*<sup>22</sup>, sendo estes migrantes, mulheres, desempregados. Focam-se no apoio ao negócio/emprego, apenas prestando serviços financeiros a determinados clientes (Evers et al., 2007). O terceiro modelo consiste em programas de apoio de instituições e bancos de desenvolvimento para atingir outros clientes não servidos pelo sistema de crédito tradicional. Por último, as unidades especializadas<sup>23</sup> de bancos que aprovam, monitorizam e implementam os produtos de microfinança (Evers et al., 2007).

Eriksson, et al. (2011) e Evers, et al. (2007) distinguem, também, outros quatro modelos de negócio, em termos de comercialização: *Downscaling* (instituições financeiras passarem a fornecer microcrédito como anteriormente referido); *Upgrading* (ONGs passarem a ser instituições financeiras formais supervisionadas); *Linkage Banking* (cooperação entre bancos e MFIs) e *Greenfield* (instituições financeiras formais especializadas em microfinança construídas de raiz).

Pedrini, et al. (2016) constata que a maioria das Instituições de microcrédito europeias não são orientadas para o lucro e dependem de subsídios (públicos e de bancos comerciais interessados) para cobrir os custos operacionais e financeiros, colocando em causa a sua viabilidade. Pedrini, et al. (2016) e Cozarenco e Szafarz (2019) destacam a importância dos

---

<sup>20</sup> Exceto as Uniões de Crédito que têm a sua própria regulação (EMN, 2023)

<sup>21</sup> *NGOs with a microfinance driven approach*

<sup>22</sup> *NGOs with a target group driven approach*

<sup>23</sup> Forma de *downscaling* (Cozarenco, 2015)

subsídios que podem ser diretos ou indiretos (oferta de serviços não financeiros, empréstimos com taxas favoráveis e incentivos fiscais), representando este apoio cerca de 40% das fontes de financiamento na Europa (Cozarenco & Szafarz, 2019).

Pedrini, et al. (2016) realça que nos países desenvolvidos o microcrédito e o financiamento de PME's são substitutos em vez de complementares (como no caso dos países em desenvolvimento) uma vez que não existe uma divisão clara entre os dois. Acrescenta, também, que as instituições de microcrédito europeias fornecem serviços a clientes *bankable*<sup>24</sup>, o que explica a entrada de bancos no setor das Microfinanças através do desenvolvimento de parcerias com instituições de microcrédito ou, até mesmo, da criação de instituições de microcrédito pelos mesmos. No que diz respeito às parcerias entre instituições de microcrédito e bancos comerciais, Cozarenco e Szafarz (2019) desenvolve que as primeiras beneficiam de redução dos custos operacionais, acesso a financiamento, conhecimento financeiro, maior escala, já os bancos aproveitam oportunidades de *cross-selling*<sup>25</sup> e de diversificação e melhoram a sua reputação (responsabilidade social corporativa). O autor adverte também para o risco de não alinhamento das missões, ou seja, risco de *mission drift*<sup>26</sup> devido aos objetivos diferentes das instituições que se reflete nas técnicas de análise de microcrédito utilizadas. O *credit scoring*<sup>27</sup> é viável em contextos onde as instituições financeiras conseguem obter facilmente informação acerca do historial de crédito do cliente, já a natureza *unbankable*<sup>28</sup> dos clientes de microcrédito requer elementos diferentes como a capacidade do cliente de enfrentar dificuldades (Pedrini et al., 2016) que apenas é possível através de um contacto pessoal, tornando-se num desafio para as Instituições de microcrédito. Este problema deriva da falha de mercado no acesso ao microcrédito baseado na assimetria de informação entre o credor e o mutuário que se acentua quanto mais pequena for a empresa, tornando o processo de obter informação, e por isso, a análise de crédito, mais complicado e os custos de transação maiores (Bruhn-Leon et al., 2012; Eriksson et al., 2011; Kraemer-Eis & Conforti, 2009).

---

<sup>24</sup> “financiáveis”.

<sup>25</sup> Técnica de *marketing* de oferta de produtos complementares a um cliente.

<sup>26</sup> Ocorre quando a organização se desvia dos objetivos declarados.

<sup>27</sup> Análise estatística de risco de crédito que se baseia nas características do mutuário e do empréstimo (Pedrini et al., 2016).

<sup>28</sup> Sem colateral, historial de crédito e emprego estável. Baixo segmento do mercado do microcrédito (Lagoa & Suleman, 2014).

## 2.2. Debate acerca da sustentabilidade social e financeira

Nas últimas décadas, tem havido um debate acerca da sustentabilidade social e financeira das MFIs: conseguem as MFIs ser, simultaneamente, social e financeiramente sustentáveis? Ou existe um *trade-off* entre a sustentabilidade financeira e a sustentabilidade social? (Dalla Pellegrina et al., 2024; Hermes & Hudon, 2018). Isto é, conseguem as MFIs desempenhar a sua missão (social) de oferecer microcrédito e outros serviços aos mais pobres e vulneráveis (vítimas de exclusão financeira e social) – sustentabilidade social – e, ao mesmo tempo, serem financeiramente sustentáveis? (Hermes & Hudon, 2018). Na literatura de microfinança, é chamado de *double bottom-lines*, sendo a primeira *bottom line*, manter a missão social inicial e a segunda *bottom line*, atingir sustentabilidade financeira (Kar, 2013). Este dilema está intimamente relacionado com o problema de *mission drift*. De acordo com Mersland et al. (2019), existem de duas formas de interpretar *mission drift*. A primeira define *mission drift* como o afastamento das MFIs ao longo do tempo em relação aos seus objetivos sociais nomeadamente devido a uma abordagem mais comercial, por exemplo, quando se dá o *upgrading* ou, como advertido por Cozarenco e Szafarz (2019), quando as MFIs estabelecem parcerias com os bancos. A abordagem mais comercial entende-se como um maior foco na performance financeira em detrimento da sustentabilidade social uma vez que os clientes servidos são menos pobres, estando a seleção dos mutuários assente numa perspetiva financeira (Bruhn-Leon et al., 2012). É esta que é tida em conta no debate do *trade-off*. A segunda será tratada mais à frente.

A sustentabilidade/performance social (já definida como a missão de servir aqueles excluídos do sistema financeiro tradicional), designada de *outreach* nos estudos (Cull et al., 2007; Dalla Pellegrina et al., 2024; Hartarska, 2005; Mersland & Strøm, 2008; Quayes, 2015; Tchakoute-Tchuigoua, 2010), costuma ser medida, na maior parte das vezes, através de duas dimensões: *breadth* e *depth*.

A dimensão *breadth* (amplitude) diz respeito à cobertura dos serviços da MFI, isto é, o número de pessoas alcançadas pelos serviços prestados pelas MFIs, daí ser referida apenas como *outreach* em alguns estudos (Mersland & Strøm, 2008; Tchakoute-Tchuigoua, 2010). Desta forma, é representada pelo número de clientes. Já a dimensão *depth* (profundidade) corresponde à qualidade da cobertura dos serviços, ou seja, ao grau de vulnerabilidade e perfil dos clientes servidos que pode ser estudada sob a forma de empréstimos a mutuários do género feminino ou muito pobres (empréstimos de pequena escala) (Cull et al., 2007; Dalla Pellegrina et al., 2024; Hartarska, 2005; Hermes & Hudon, 2018; Mersland & Strøm, 2008; Quayes, 2015;

Tchakoute-Tchuigoua, 2010). Quanto maiores forem as dimensões, maior será a sustentabilidade social da MFI.

A performance financeira das MFIs costuma ser medida através dos rácios financeiros tradicionais como o ROA (*Return on Assets*), o ROE (*Return on Equity*), PAR (*Portfolio-at-risk*), entre outros, ou através de um indicador específico da microfinança, OSS (*Operational Self-Sufficiency*), que mede a capacidade que a MFI tem para cobrir os seus custos (Cull et al., 2007; Dalla Pellegrina et al., 2024; Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Hartarska, 2005; Hermes & Hudon, 2018; Mersland & Strøm, 2008; Quayes, 2015; Tchakoute-Tchuigoua, 2010).

O estudo de Mersland e Strøm (2008), que incluiu dados de MFIs da América Latina, Ásia, África e Europa de Leste, comprovou, através da análise de variância (ANOVA), que o estatuto legal não influencia a performance social da MFI, mostrando que as ONGs não são mais socialmente orientadas que as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs). Contrariamente, Gutiérrez-Nieto, et al. (2007) e Servin, et al. (2012), nos seus estudos a MFIs da América Latina (utilizando a metodologia DEA<sup>29</sup> e SFA<sup>30</sup>, respetivamente), concluíram que as ONGs têm uma melhor performance social em comparação com os bancos e NBFIs (apesar de apresentarem pior performance financeira), mostrando que existem diferenças nas performances das MFIs dependendo do seu estatuto em termos de orientação para o lucro. Por outro lado, Tchakoute-Tchuigoua (2010), com base em dados de MFIs da América Latina, Ásia, África e Europa de Leste e na análise de variância (ANOVA), constata que as MFIs orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) são socialmente mais eficientes que as MFIs não orientadas para o lucro (ONGs e COOPs) e têm uma maior qualidade de portfolio, demonstrando que não existe um *trade-off* entre a abordagem comercial e a missão social (*mission drift*).

Cull et al. (2007), na sua análise a MFIs de vários países em desenvolvimento, sugerem que existe uma relação negativa entre performance financeira e *outreach*, que contradiz os resultados do estudo de Quayes (2015) que comprovou que a profundidade de *outreach* tem um impacto positivo na sustentabilidade financeira. Ambos os autores utilizaram uma análise de regressão. Kar (2013) também apurou que existe uma relação positiva entre a performance social e financeira das MFIs, efetuando uma análise fatorial.

No contexto europeu, Hatarska (2005) que se focou em MFIs de países da Europa Central e de Leste sugere, utilizando a análise de regressão, que a existência de *trade-off* entre

---

<sup>29</sup> *Data Envelopment Analysis*

<sup>30</sup> *Stochastic Frontier Analysis*

performance financeira e *outreach* depende se os *stakeholders*<sup>31</sup> estão representados no conselho de administração. Pellegrina et al. (2024), cujo estudo é dos poucos que se baseia apenas no contexto europeu (28 países), verificaram, através da metodologia DEA, que a sustentabilidade social tem um efeito positivo na sustentabilidade financeira quando é medida através do número de clientes (amplitude) e de mutuários do género feminino (profundidade); já a profundidade da sustentabilidade social sob a forma de empréstimos aos mais pobres afeta negativamente a sustentabilidade financeira.

Em suma, o debate do *trade-off* não é consensual: alguns autores defendem as *double bottom-lines* são mutuamente exclusivas (Cull et al., 2007; Hartarska, 2005), outros defendem que não existe *trade-off* entre elas (Kar, 2013; Quayes, 2015; Tchakoute-Tchuigoua, 2010). Ainda mais, alguns estudos demonstram que a performance social e financeira depende do estatuto legal (orientação ou não para o lucro) das MFIs (Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Servin et al., 2012; Tchakoute-Tchuigoua, 2010) e outros afirmam que não tem influência significativa (Mersland & Strøm, 2008).

*Mission drift* pode ainda ser interpretada como o simples desvio da MFI dos seus objetivos estipulados (*mission statement*) (Mersland et al., 2019). Com base em dados de MFIs europeias, Lagoa e Suleman (2014) analisaram a coerência entre as missões declaradas e a atividade creditícia e encontraram discrepâncias: muitas das MFIs com missões de ajudar mulheres<sup>32</sup> e inclusão social/redução de pobreza, como Uniões de Crédito, *Savings banks*<sup>33</sup>, *Government bodies*<sup>34</sup>, na prática, o microcrédito que concedem a estes grupos tem um peso pequeno relativamente ao microcrédito total. Já Mersland et al. (2019), no estudo a MFIs de países em desenvolvimento, argumentam que *mission drift* não representa um problema, existindo uma forte coerência entre as missões sociais estabelecidas e respetivas práticas.

Concluindo, o mercado das microfinanças na Europa é relativamente recente (e pouco estudado) e diversificado, incluindo variados tipos de serviços financeiros e não financeiros. É, também, um mercado altamente fragmentado, existindo diferenças entre a Europa do Leste e Ocidental que se traduzem em diversos tipos de MFIs cuja regulação é heterogénea, variando de país para país. Esta regulação, associada ao carácter especial da microfinança (missão social),

---

<sup>31</sup> Partes interessadas

<sup>32</sup> Missão declarada como “*women empowerment*”

<sup>33</sup> Instituição Financeira cuja atividade primária é receber depósitos-poupança e pagar juros sobre eles aos depositantes.

<sup>34</sup> Órgãos Governamentais

origina problemas ao nível do financiamento das MFIs que põe em causa a respetiva sustentabilidade financeira, podendo levar a *mission drift*. No entanto, não existe consenso no debate sobre o *trade-off* entre a sustentabilidade financeira e a sustentabilidade social das MFIs.

Como já mencionado, não existem muitos estudos acerca do panorama europeu no que diz respeito às microfinanças (nomeadamente o microcrédito), pelo que o presente estudo procura realizar uma análise europeia com base nos dados por tipo de instituição (MFI).

## Metodologia e Dados

Neste capítulo, apresenta-se a metodologia e os dados utilizados nesta dissertação.

### 3.1. Metodologia

O recurso à estatística descritiva e hipóteses, nomeadamente através de tabelas e figuras, contribuirá para perceber como o setor europeu das Microfinanças tem evoluído nos últimos anos, quer de uma forma geral, quer por tipo de instituição: em termos da oferta de serviços financeiros e não financeiros, do tipo de crédito, dos objetivos, entre outros. Ainda se procura dedicar atenção à sustentabilidade financeira e, especialmente, social dos diferentes tipos de instituição conforme estudado por diferentes autores (maioritariamente focados no continente africano e na América Latina).

As variáveis utilizadas para calcular a sustentabilidade financeira das MFIs são a OSS<sup>35</sup> (*Operational Self-Sufficiency*), ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), PAR30 (*Portfolio-at-risk > 30 days*) e o rácio *Write-off* conforme usadas na literatura (Cull et al., 2007; Dalla Pellegrina et al., 2024; Gutiérrez-Nieto et al., 2007; Hartarska, 2005; Hermes & Hudon, 2018; Mersland & Strøm, 2008; Quayes, 2015; Tchakoute-Tchuigoua, 2010).

A variável *número de mutuários ativos* será utilizada para medir a amplitude (*breadth*) da sustentabilidade social como *proxy* do número de clientes, à semelhança dos estudos de Mersland e Strøm (2008), Pellegrina et al. (2024) e Tchakoute-Tchuigoua (2010). A profundidade (*depth*) da performance social será medida através de duas variáveis largamente utilizadas na literatura de microfinança. A primeira é a *percentagem de mutuários do género feminino*, conforme usada nos estudos de Mersland e Strøm (2008) e Pellegrina et al. (2024). A segunda será o *valor médio dos empréstimos por cliente* dividido pelo Rendimento Nacional Bruto (RNB) per capita<sup>36</sup>, utilizada nos trabalhos de Hatarska (2005), Mersland e Strøm (2008), Pellegrina et al. (2024) e Tchakoute-Tchuigoua (2010). Quanto maior esta variável, menor a sustentabilidade social e maior a aproximação de um modelo comercial (clientes com maior poder de compra).

A Tabela 3. 1 detalha as variáveis utilizadas.

---

<sup>35</sup> Ao incluir “*financial expenses*” e “*loan loss provisions expenses*”, o rácio OSS torna-se mais rigoroso: tem em conta toda a estrutura de custos das MFIs, sendo um melhor indicador de viabilidade a longo prazo.

<sup>36</sup> Normaliza a variação de rendimento entre os diferentes países europeus aos quais pertencem as MFIs da amostra, permitindo comparações (Dalla Pellegrina et al., 2024; Pytkowska, 2022)

**Tabela 3. 1:** Descrição das variáveis utilizadas

Natureza da variável	Identificação da Variável e Medida		Definição
Sustentabilidade social	Amplitude		Número de mutuários ativos Qualquer cliente que, no presente, tem um empréstimo ou qualquer porção de empréstimo por pagar
Sustentabilidade social	Profundidade		Porcentagem de mutuários do género feminino
Sustentabilidade social	Profundidade		Valor médio dos empréstimos por cliente/RNB per capita (%)
Sustentabilidade financeira	Operational Self-Sufficiency	OSS	[Operating revenue / (Financial expense + Loan loss provision expense + Operating expense)] Mede a capacidade que as MFIs têm para cobrir os seus custos
Sustentabilidade financeira	Return on Assets	ROA	(Net Operating Income-Taxes)/Average Total Asset
Sustentabilidade financeira	Return on Equity	ROE	(Net Operating Income-Taxes)/Average Total Equity
Sustentabilidade financeira	Portfolio at risk>30 days	PAR30	(Outstanding balance portfolio overdue > 30 days / Gross loan portfolio) x100 Medida da qualidade de portfolio
Sustentabilidade financeira		Write-off	(Value of loans written-off / Average gross microloan portfolio) x 100

Tendo em conta a literatura, as hipóteses a testar são:

**H1-** as MFIs com maior rentabilidade (sustentabilidade financeira) têm menor profundidade de *outreach* (sustentabilidade social) em termos do nível de pobreza dos clientes.

As instituições mais orientadas para o lucro podem também ter menos interesse em servir clientes mais pobres por serem menos lucrativos e estarem associados a maior risco: empréstimos de pequena escala têm maiores custos de transação e de administração (EUROPLACE, 2019) que têm um impacto negativo na rentabilidade da MFI.

As hipóteses seguintes (**H2** e **H3**) são extensões da **H1** para o tipo de instituição.

**H2-** as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) têm maior rentabilidade (sustentabilidade financeira) do que as não orientadas para o lucro.

Uma vez que procuram maximizar o lucro, espera-se que estas instituições tenham maior rentabilidade.

**H3-** as instituições não orientadas para o lucro (ONGs e COOPs) têm maior profundidade de *outreach* (sustentabilidade social) do que as instituições orientadas para o lucro, quer em termos do número de mutuários do género feminino, quer em termos do nível de pobreza dos clientes.

Tendo em conta a sua natureza de não maximização de lucro, estas MFIs priorizam o impacto social, procurando aliviar a pobreza e ajudando a comunidade, pelo que se espera que sirvam clientes mais pobres e mulheres.

**H4-** as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) cobram taxas de juro maiores.

Uma vez que procuram maximizar o lucro, espera-se que estas MFIs, face ao maior risco associado ao microcrédito, passem o custo de fornecer este tipo de crédito para os mutuários, aumentando as taxas de juro com menor preocupação em relação ao impacto social causado.

**H5-** as instituições não orientadas para o lucro (ONGs e COOPs) são as que mais oferecem serviços não financeiros.

Os serviços não financeiros têm o objetivo de auxiliar os mutuários em diferentes fases do processo de obter microcrédito, ajudando-os a adquirir competências importantes para gerir as suas finanças e o seu negócio que no fim contribuem para o desenvolvimento socioeconómico das suas comunidades (Unterberg, 2017). Uma vez que as instituições não orientadas para o lucro priorizam o impacto social espera-se que estas sejam aquelas que mais oferecem este tipo de serviços.

**H6-** as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) tendem a exigir mais garantias.

Como estas instituições procuram maximizar o lucro, espera-se que de forma a reduzir o risco de incumprimento, exijam aos mutuários mais garantias.

### **3.2. Dados**

Os dados que cobrem o setor da Microfinança na Europa são bastante limitados, tendo sido retirados dos relatórios bienais<sup>37</sup> da *European Microfinance Network* (EMN), em parceria com o *Microfinance Centre* (MFC), que costumam realizar uma análise geral do setor das Microfinanças na Europa, recolhendo dados de Instituições de Microfinanças europeias através de inquéritos por questionário e entrevistas. Os relatórios cobrem mais de 140 MFIs de mais de 20 países europeus, apresentando o conjunto de dados mais completo até à data (a Tabela 3. 2 detalha a cobertura dos relatórios). Ainda assim, é necessário notar que devido à limitação dos dados, serão utilizados dados a partir de 2008, e que a respetiva amostra varia de relatório para relatório<sup>38</sup>, podendo influenciar alguns resultados.

Para calcular a performance social foram, também, utilizados dados ao nível da organização fornecidos generosamente pela EMN<sup>39</sup>.

---

<sup>37</sup> Foi criada uma base de dados em excel com os respetivos dados retirados dos relatórios.

<sup>38</sup> A estrutura dos relatórios também poderá variar, havendo certos indicadores e dados apenas disponíveis em determinados anos.

<sup>39</sup> Cujo apoio é muito agradecido.

**Tabela 3. 2:** Amostras dos relatórios da EMN

<b>Relatório</b>	<b>Amostra (Nr. de MFIs)</b>	<b>Nr. de Países</b>
2020-2021	156	30
2018-2019	143	29
2016-2017	156	27
2014-2015	149	22
2012-2013	150	24
2010-2011	154	25
2008-2009	170	21

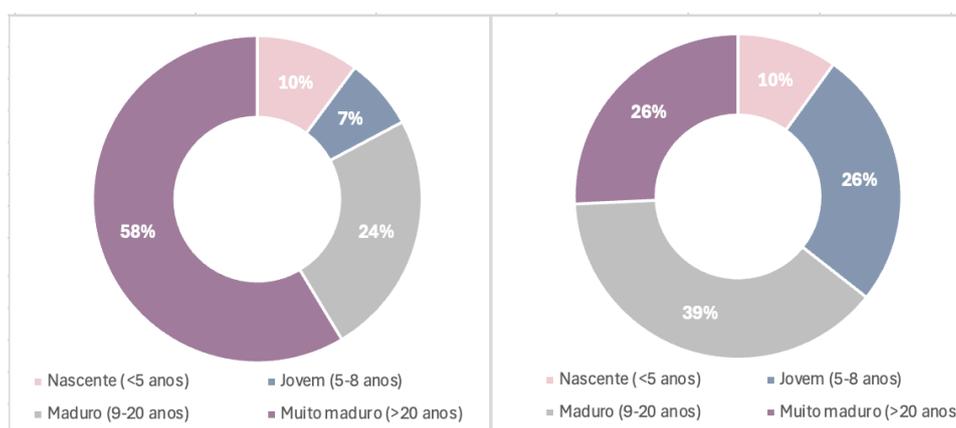
**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN

## Resultados e Discussão

Neste capítulo, apresenta-se os resultados obtidos tendo em conta os diversos indicadores e variáveis utilizadas para caracterizar o setor das microfinanças e, especialmente, os diferentes tipos de MFIs, e a respetiva análise. Desta forma, este capítulo encontra-se dividido em onze secções.

### 4.1. Crescimento do setor das microfinanças europeu

Os dados relativos à idade das MFIs confirmam a maturidade do setor na Europa de Leste (Eriksson et al., 2011): a maioria das MFIs (58%) opera há mais de 20 anos e 82% opera há mais de 9 anos, sendo consideradas “maduras” ou “muito maduras” (Figura 4. 1). Em contraste, apenas 26% das MFIs na Europa Ocidental operam há mais de 20 anos (Figura 4. 1).



**Figura 4. 1:** Distribuição das idades das MFIs na Europa de Leste (à esquerda) e Ocidental (à direita) em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

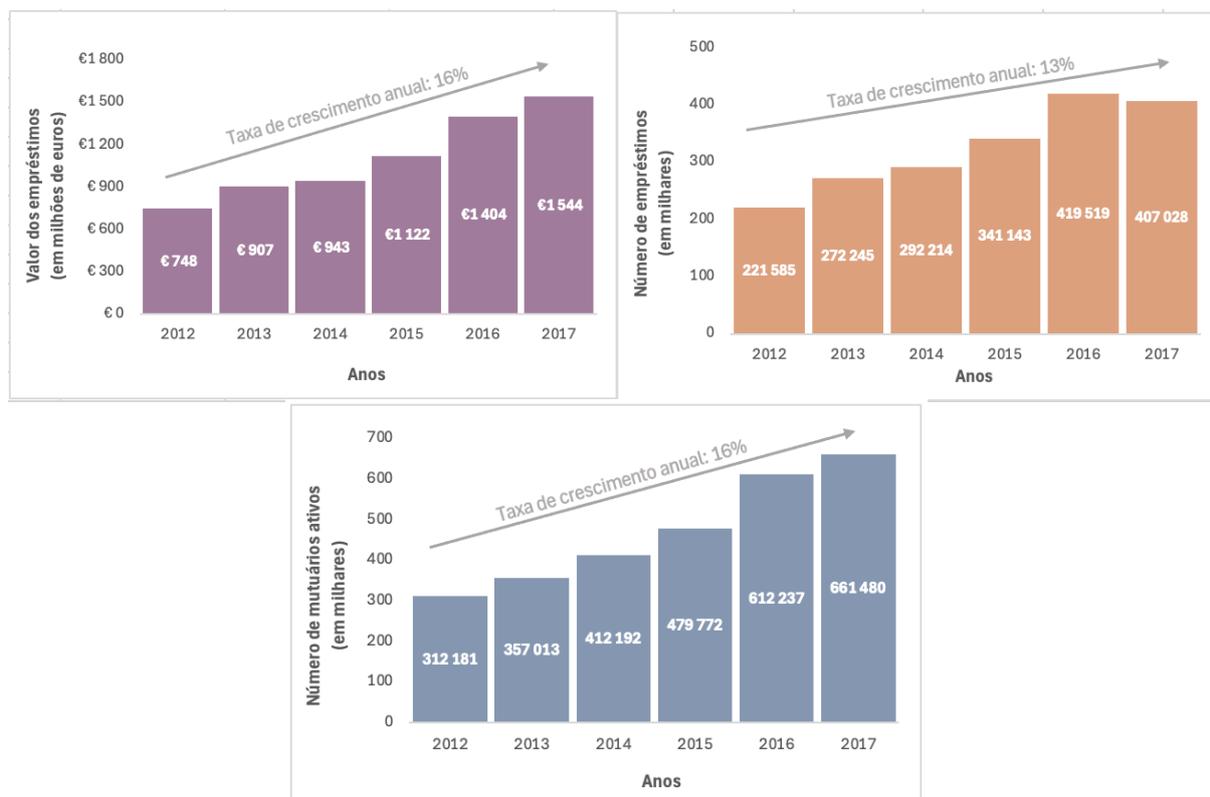
**Nota:** n(amostra)=156

De um modo geral, o setor das Microfinanças na Europa tem crescido de forma estável<sup>40</sup> (Figura 4. 2): o valor do microcrédito atribuído entre 2012 e 2017<sup>41</sup> duplicou (de 748 milhões de euros para 1 544 milhões de euros) e o número de empréstimos concedidos aumentou 84% (de 221 585 para 407 028). Por outras palavras, a taxa de crescimento anual durante este período do montante de microcrédito foi de 16% e do número de empréstimos foi de 13%. De forma semelhante, o número de mutuários ativos mais que duplicou no mesmo período (de 312 181

<sup>40</sup> Considerou-se n=34 em todos os anos de forma a ser comparável.

<sup>41</sup> Período considerado devido à disponibilidade da amostra (n=34) apenas para estes anos.

para 661 480), tendo crescido, 16%, em média, por ano (Figura 4. 2).



**Figura 4. 2:** Evolução do Microcrédito concedido (à esquerda), do número de empréstimos concedidos (à direita) e do número de mutuários ativos (em baixo) entre 2012 e 2017

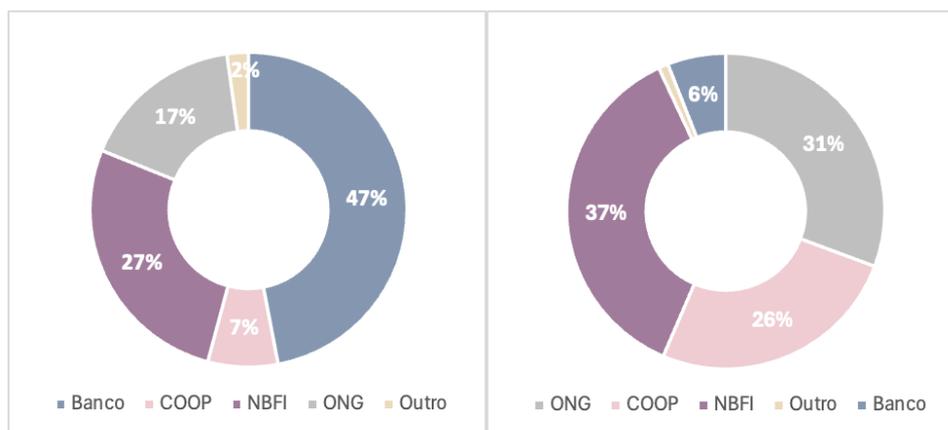
**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2016-2017

**Nota:** n=34

## 4.2. Tipos de MFIs e Europa do Leste vs. Europa Ocidental

De acordo com dados de 2021, os tipos de MFIs mais representativos na Europa, em termos do número de instituições, são as NBFIs (37%), ONGs (31%) e as COOPs (26%). Apenas uma pequena percentagem de MFIs são bancos (6%) - Figura 4. 3. Predominam, assim, MFIs não orientadas para o lucro (57%). No entanto, em termos do valor do portfólio, os bancos<sup>42</sup> são responsáveis por 47% deste valor, seguidos das NBFIs (27%) e ONGs (17%) - Figura 4. 3 - demonstrando que os bancos têm uma dimensão maior.

<sup>42</sup> Portfólio concentrado uma vez que 40% do portfólio diz respeito a um só banco (Pytkowska, 2022).

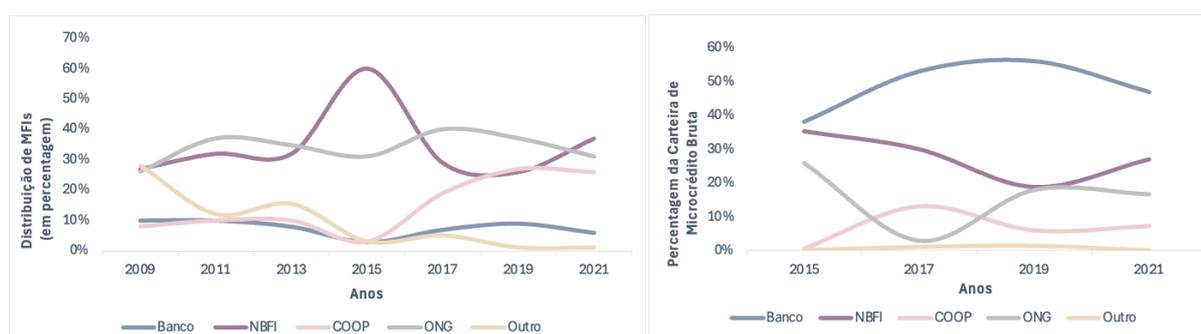


**Figura 4. 3:** Distribuição da Carteira de Microcrédito Bruta (à esquerda) e de MFIs (à direita) por tipo institucional em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** Carteira de Microcrédito Bruta inclui não só os microcréditos correntes e os respetivos juros e comissões como também microcréditos reestruturados e em atraso/vencido; não inclui crédito incobrável (*written-off*) e juros a receber (n=137). n=156 (à direita).

Quanto à classificação legal (Bruhn-Leon et al., 2012; Drexler et al., 2020; EUROPLACE, 2019), claramente a maioria das MFIs europeias são não bancárias, em termos do número de MFIs, tendo sido esta a tendência na última década (Figura 4. 4) notando-se um aumento das COOPs, especialmente a partir de 2015. O cenário é diferente em termos do valor do portfólio (Figura 4. 4), sendo os bancos<sup>43</sup> responsáveis por grande parte deste valor. No entanto, também se confirma o aumento do peso das COOPs.



**Figura 4. 4:** Distribuição de MFIs entre 2009 e 2021 (à esquerda) e da Carteira de Microcrédito Bruta entre 2015 e 2021 (à direita) por tipo institucional

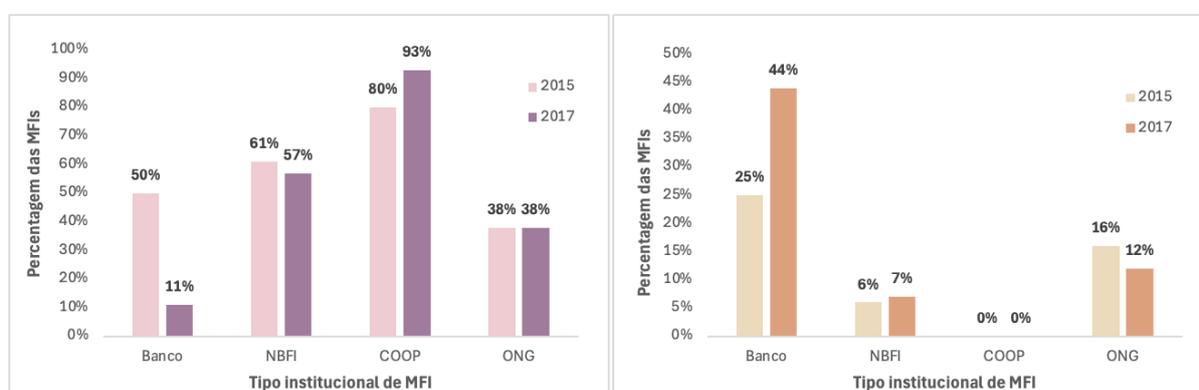
**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2008-2009, de 2010-2011, de 2012-2013, de 2014-2015, de 2016-2017, de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** À esquerda: n= 170 (2009), n=147 (2011), n=150 (2013), n=149 (2015), n=156 (2017), n=143 (2019), n=156 (2021). À direita: n=137 (2015), n=156 (2017), n=129 (2019), n=137 (2021). Não existem dados para 2010, 2012, 2014, 2016, 2018 e 2020.

<sup>43</sup> Também em 2019 um banco é responsável por 40% do portfólio (Pytkowska, 2020).

Ainda se pode retirar através da Figura A. 1 (Anexo A) que na Europa Ocidental predominam as ONGs, seguidas das NBFIs e dos bancos (53%, 20% e 18%, respetivamente) enquanto na Europa de Leste predominam as NBFIs, as COOPs, conforme esperado uma vez que estas são características dos países de Leste (EMN, 2023), e as ONGs (42%, 31% e 24%, respetivamente).

Com base em dados de 2015 e 2017<sup>44</sup> (Figura 4. 5), constata-se que a esmagadora maioria das COOPs se especializam em microcrédito<sup>45</sup> (80%, em 2015 e 93%, em 2017), seguidas das NBFIs (61%, em 2015 e 57%, em 2017). Pelo contrário, os bancos são as MFIs que mais apresentam a atividade de microcrédito como atividade marginal (25%, em 2015 e 44%, em 2017), normalmente representando atividades de Responsabilidade Social Corporativa (Bruhn-Leon et al., 2012).



**Figura 4. 5:** Especialização em microcrédito (à esquerda) e microcrédito como atividade marginal (à direita) por tipo institucional de MFI em 2015 e 2017

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2014-2015 e de 2016-2017

**Nota:** n=146 (2015), n=149 (2017)

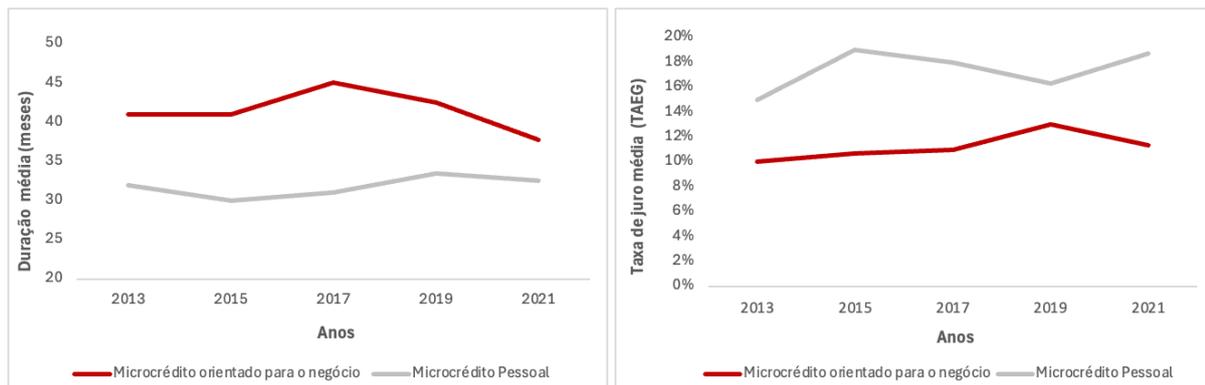
### 4.3. Microcrédito orientado para o negócio vs. Microcrédito Pessoal

Observa-se na Figura 4. 6 que a duração média do microcrédito orientado para o negócio (37,7 meses) é superior à do microcrédito pessoal (32,5 meses) em 2021. Pelo contrário, a taxa de juro da primeira modalidade de microcrédito (11,3%) é inferior à segunda (18,7%) – figura 4.6. Por norma verifica-se este comportamento que pode ser explicado pelo facto de o microcrédito

<sup>44</sup> Disponibilidade de dados apenas para estes anos.

<sup>45</sup> Para medir a especialização em microcrédito utiliza-se como *proxy* o *turnover* dedicado a atividades de microcrédito: mais de 75% do *turnover* derivar de atividades de microcrédito. Pelo contrário, o microcrédito representa uma atividade marginal quando menos de 5% do *turnover* deriva de atividades de microcrédito (Botti et al., 2016; Diriker et al., 2017)

peçoal ser concedido exclusivamente através do modelo de inclusão (social) que serve segmentos mais baixos do mercado do microcrédito (Unterberg, 2017) aos quais se associa maior risco (adiante será analisado o PAR30). Também é importante referir que numa perspectiva de viabilidade de negócio, é expectável que as empresas necessitem de prazos mais longos para poderem gerar riqueza. Por outro lado, a duração e a taxa de juro do microcrédito são influenciados pela regulação em prática em cada país da Europa (por exemplo, tetos nas taxa de juro) que pode variar conforme o tipo de microcrédito (EMN, 2023).

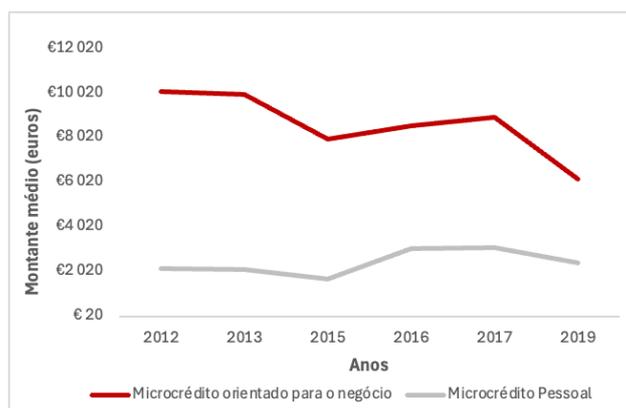


**Figura 4. 6:** Duração média (à esquerda) e taxa de juro média (à direita) dos empréstimos por modalidade de microcrédito entre 2013 e 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatório da EMN de 2012-2013, de 2014-2015, de 2016-2017, de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** À esquerda: n=114 para microcrédito orientado para o negócio e n=52 para microcrédito pessoal (2013); n=113 e n=69 (2015); n=93 e n=77 (2017); n=80 e n=66 (2019); n=51 e n=45 (2021). À direita: n=93 e n=46 (2013); n=112 e n=68 (2015); n=91 e n=77 (2017); n=76 e n=61 (2019); n=50 e n=46 (2021). Não existem dados para 2014, 2016, 2018 e 2020.

É expectável, também, que o tamanho do microcrédito orientado para o negócio seja superior ao do microcrédito pessoal devido à natureza do microcrédito: os clientes de microcrédito pessoal tendem a procurar menos de 5.000€ (Corbucci, 2016). De facto, constata-se, através da Figura 4. 7, que os montantes médios emprestados de microcrédito pessoal oscilaram entre 1.697€ e 3.098€, sendo estes inferiores aos montantes médios emprestados de microcrédito orientado para o negócio, que oscilaram entre 6.145€ e 10.094€. Por outro lado, o tamanho do empréstimo depende, igualmente, de restrições legais impostas.



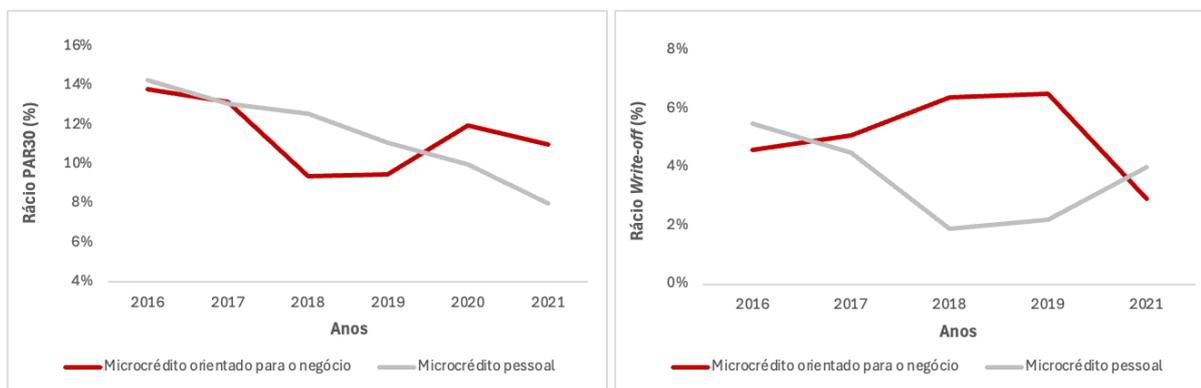
**Figura 4. 7:** Montante médio dos empréstimos por modalidade de microcrédito entre 2012 e 2019

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2012-2013, de 2014-2015, de 2016-2017 e de 2018-2019

**Nota:** n=98 para microcrédito orientado para o negócio e n=47 para microcrédito pessoal (2012); n=101 e n=48 (2013); n=NA (2015); n=93 e n=75 (2016); n=94 e n=76 (2017); n=76 e n=61 (2019). Não existem dados para 2014, 2018, 2020 e 2021.

Apesar de se associar maior risco ao microcrédito pessoal em comparação com o microcrédito orientado para o negócio, isto nem sempre se verifica (Figura 4. 8): em 2020 e 2021, o PAR30 do microcrédito pessoal (10% e 8%, respetivamente) foi inferior ao PAR30 do microcrédito orientado para o negócio (12% e 11%, respetivamente), o que significa que o microcrédito orientado para o negócio apresentou um portfolio com pior qualidade neste período.

Olhando para o rácio *write-off* para o mesmo período (Figura 4. 8), contrário ao que se esperava, o microcrédito pessoal registou menores perdas por imparidade (exceto em 2016 e 2021) do que o microcrédito orientado para o negócio. Isto pode dever-se ao facto de os montantes médios emprestados do microcrédito pessoal serem bastante inferiores, tornando-os mais fáceis de pagar. Apesar do microcrédito pessoal ter apresentado maior risco em 2018 e 2019, os montantes emprestados foram eventualmente pagos, ainda que com atraso (Diriker et al., 2017).



**Figura 4. 8:** Evolução do PAR30 (à esquerda) e do rácio *Write-off* (à direita) por modalidade de microcrédito entre 2016 e 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2016-2017, de 2018-2019 e de 2020-2021

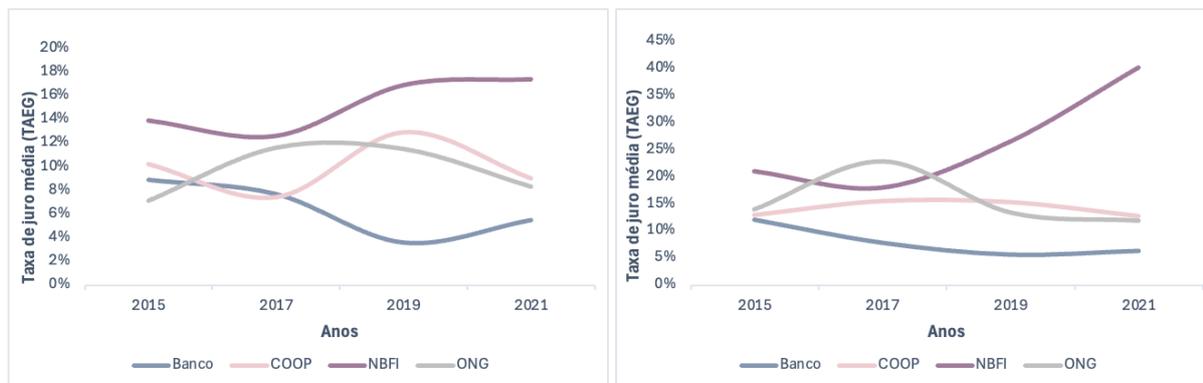
**Nota:** À esquerda: n=50 para microcrédito orientado para o negócio e n=50 para microcrédito pessoal (2016 e 2017); n=54 e n=54 (2018); n=61 e n=57 (2019); n=39 e n=28 (2020); n=40 e n=24 (2021). À direita: n=50 e n=50 (2016 e 2017); n=39 e n=34 (2018); n=42 e n=38 (2019); n=NA (2020 e 2021). Não existem dados para 2020.

#### 4.4. Taxas de juro praticadas pelas MFIs

A taxa anual de encargos efetiva global (TAEG) é o equivalente à *Annual Percentage Rate* (APR) utilizada nos relatórios. Esta representa o custo total do crédito expresso em percentagem anual do montante do crédito, incluindo outros encargos adicionais para além do juro (Pytkowska, 2022). As NBFIs praticaram as maiores TAEGs, em média, independentemente do tipo de crédito (com exceção para o ano de 2017), oscilando entre os 12,6% e 17,4% para o negócio e os 18% e 40,1% para o pessoal (Figura 4. 9). De destacar que as TAEGs praticadas pelas NBFIs subiram, de um modo geral, e, em 2021, foram significativamente superiores às restantes TAEGs praticadas pelas outras MFIs (mais do dobro). Em contraste os bancos, praticaram das taxas mais baixas para qualquer tipo de crédito, tendo estas descido, de uma forma geral.

É interessante apontar que ambas as MFIs são orientadas para o lucro, porém encontram-se em extremos opostos no que diz respeito às taxas de juro praticadas: os bancos estão sujeitos à regulação e supervisão bancária, havendo limites às taxas de juro praticadas, já quaisquer restrições impostas às NBFIs (à semelhança das restantes MFIs) dependem do país onde se encontram (EMN, 2023). Ainda mais, os bancos captam depósitos que reduzem o seu custo de financiamento ao contrário das NBFIs que não captam depósitos, obrigando-as a recorrer a outras formas de obter capital que aumentam o seu custo de financiamento, acabando por transferir esse custo para os clientes através do aumento das taxas de juro (Drexler et al., 2020). Adicionalmente, os bancos podem beneficiar de serem maiores (economias de escala) e para

muitos deles, tipicamente, as atividades de microcrédito constituem atividades de Responsabilidade Social Corporativa (Bruhn-Leon et al., 2012), não procurando o lucro. Pode, também, haver diferenças em termos de clientes, sendo os clientes das NBFIs mais arriscados.



**Figura 4. 9:** Evolução da taxa de juro do microcrédito orientado para o negócio (à esquerda) e do microcrédito pessoal (à direita) por tipo institucional de MFI entre 2015 e 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2014-2015, de 2016-2017, de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** À esquerda: n=112 (2015); n=91 (2017); n=76 (2019); n=51 (2021). À direita: n=68 (2015); n=77 (2017); n=61 (2019); n=46 (2021). Não existem dados para 2016, 2018 e 2020.

Desta forma, é possível concluir que a orientação para o lucro não apresenta correlação com as taxas de juro, ou seja, a hipótese de que as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) praticam taxas de juro maiores (H4) não se verifica.

#### 4.5. Objetivos primários

A inclusão financeira (acesso a serviços financeiros) é o objetivo primário mais declarado pelas MFIs, em linha com Pedrini et al. (2016) e Cozarenco e Szafarz (2019), independentemente do tipo de instituição, tendo sido declarado por 67% das MFIs - Figura B. 1 (Anexo B). Este objetivo específico foi declarado por 89% das COOPs, 71% das NBFIs, 63% dos bancos e 47% das ONGs em 2021 – Figura B. 2 (Anexo B). Os objetivos primários dos bancos são bastantes concentrados: inclusão financeira (declarada por 63% dos bancos), crescimento de empresas existentes (25%) e criação de emprego (13%). As ONGs são as instituições cujas missões primordiais são mais dispersas, tendo um maior foco na redução de pobreza, igualdade de género e, ainda, desenvolvimento de empresas *start-up*, em comparação com as outras MFIs.

## 4.6. A sustentabilidade social das MFIs europeias

Nesta secção irá ser realizada uma análise à sustentabilidade/performance social das MFIs que se divide em duas dimensões: amplitude e profundidade.

### 4.6.1. Amplitude da performance social

Como já mencionado, a variável *número de mutuários ativos* será utilizada para medir a amplitude (*breadth*) da performance social como *proxy* do número de clientes. *Mutuário ativo* define-se como qualquer cliente que, no presente, tem um empréstimo ou qualquer porção de empréstimo por pagar (Pytkowska, 2022). Conclui-se, a partir da Tabela 4. 1, que os bancos e as COOPs apresentaram maior amplitude relativamente às NBFIs e ONGs, no período em análise, uma vez que registaram o maior número de mutuários ativos (mediano). Por outras palavras, os serviços dos bancos e das COOPs têm uma maior cobertura em relação aos serviços das NBFIs e ONGs, alcançando um maior número de pessoas. Os bancos e as COOPs são as MFIs que recebem depósitos o que facilita o financiamento do microcrédito que oferecem (redução do custo de capital), permitindo a prestação do serviço a mais clientes (Drexler et al., 2020; Mersland & Strøm, 2008).

**Tabela 4. 1:** Valores medianos do número de mutuários ativos por tipo institucional de MFI em 2017, 2019 e 2021

<b>Tipo de MFI</b>	<b>2017</b>	<b>2019</b>	<b>2021</b>
Banco	982	1 617	38 130
COOP	1 800	2 028	2 224
NBFI	511	1 026	1 800
ONG	485	654	120

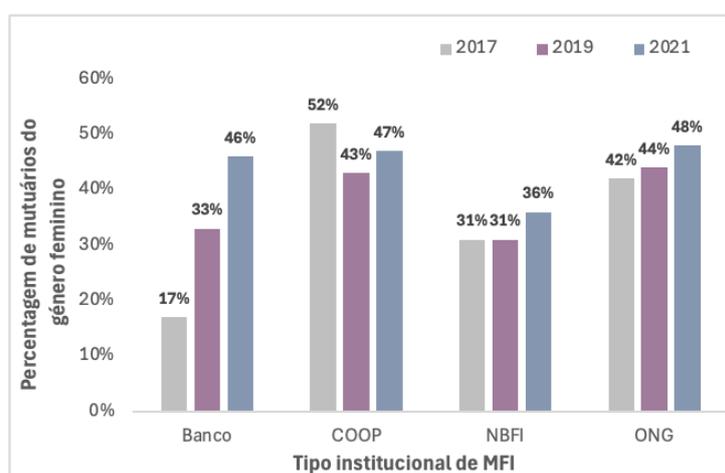
**Fonte:** Elaboração do autor com base em dados ao nível da organização fornecidos pela EMN no caso de 2017 e para os restantes anos com base nos Relatórios da EMN de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** n=131 (2017); n=128 (2019); n=116 (2021). Não existem dados para 2018 e 2020.

#### 4.6.2. Profundidade da performance social

Como previamente referido, a profundidade (*depth*) da performance social será medida através de duas variáveis largamente utilizadas na literatura de microfinança: a primeira é a *percentagem de mutuários do género feminino* e a segunda será o *valor médio dos empréstimos por cliente* dividido pelo Rendimento Nacional Bruto (RNB) per capita.

No que diz respeito à primeira variável, no período em análise (Figura 4. 10), retira-se que, de uma forma geral, existe uma baixa profundidade de *outreach* já que menos de metade dos mutuários ativos são mulheres. Relativamente à informação por instituição, as MFIs não orientadas para o lucro (COOPs e ONGs) apresentaram uma maior profundidade de *outreach*, isto é, clientes com maior grau de vulnerabilidade, que as não orientadas para o lucro (bancos e NBFIs).



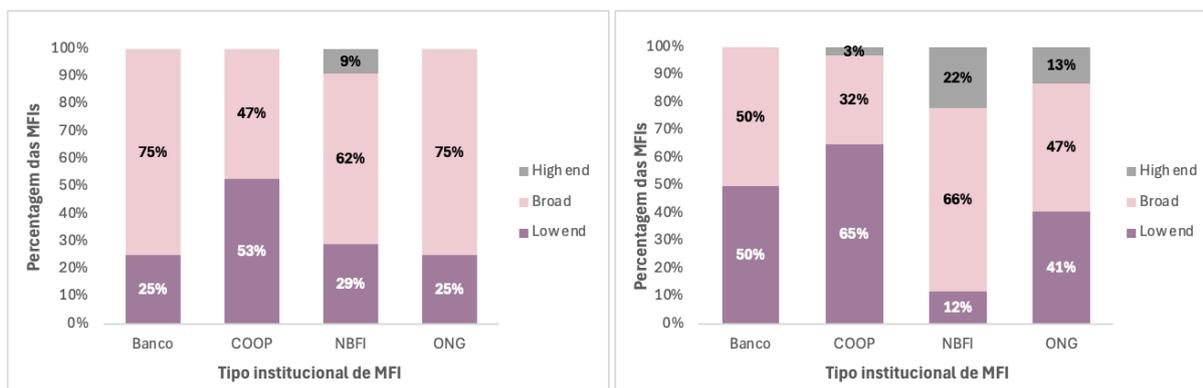
**Figura 4. 10:** Percentagem de mutuários do género feminino por tipo institucional de MFI em 2017, 2019 e 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base em dados ao nível da organização fornecidos pela EMN

**Nota:** n=130 (2017); n=64 (2019); n=72 (2021). Não existem dados para 2018 e 2020.

Quanto à segunda variável, verifica-se que, no período estudado<sup>46</sup> (Figura 4. 11), a maioria das COOPs atribuíram empréstimos até 20% do RNB per capita, ou seja, serviram maioritariamente clientes que são chamados de *low-end*– 53% das COOPs, em 2019, e 65% em 2021. Pelo contrário, as NBFIs foram aquelas que mais serviram clientes *high-end* cujos empréstimos são superiores a 100% do RNB per capita (9% das NBFIs, em 2019, e 22% em 2021). Os bancos e as ONGs concentraram-se em servir clientes *low-end* e clientes com empréstimos entre 20% a 100% do RNB per capita (*broad*).

<sup>46</sup> Disponibilidade de dados apenas para 2019 e 2021.



**Figura 4. 11:** Distribuição de MFIs por tipo de cliente e por tipo institucional em 2019 (à esquerda) e em 2021 (à direita)

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** n=112 (2019); n=108 (2021). Não existem dados para 2020.

#### 4.6.3. Conclusão

Em suma, a análise da performance social dos diferentes tipos de MFIs leva a conclusões diferentes conforme as dimensões escolhidas e variáveis utilizadas. Ainda assim, as COOPs são aquelas que parecem apresentar uma maior performance social (em comparação com as restantes MFIs), quer em amplitude, quer em profundidade: não só têm uma maior cobertura dos serviços como também a qualidade dessa cobertura é superior.

Para além disso, a hipótese de que as instituições não orientadas para o lucro (ONGs e COOPs) têm maior profundidade de *outreach* (sustentabilidade social) do que as instituições orientadas para o lucro, quer em termos do número de mutuários do género feminino, quer em termos do nível de pobreza dos clientes (H3) é apenas parcialmente confirmada: as COOPs e as ONGs têm uma melhor performance social em profundidade (no que diz respeito às mulheres), ainda assim os bancos estão muito perto, tendo registado uma melhoria; no que diz respeito aos pobres, os bancos têm uma melhor performance que as ONGs; em amplitude os bancos e as COOPs têm a melhor performance social.

#### 4.7. Performance financeira

Nesta secção irá ser analisada a performance financeira dos diferentes tipos de MFIs através dos seguintes indicadores identificados na literatura de microfinança: OSS, ROA, ROE, PAR30 e o rácio *Write-off*.

#### **4.7.1. Operational Self-sufficiency (OSS)**

Os bancos, não só, foram as MFIs que, no período em análise, registaram maior OSS (Figura C. 1 no Anexo C), em média, como também, foram as únicas MFIs a gerar o suficiente das suas operações para cobrir os seus custos em todo o período, isto é, foram operacionalmente sustentáveis (OSS>100%). A OSS oscilou entre 110% e 141%. As COOPs também registaram uma OSS superior a 100% em 2016, 2017 e 2019, no entanto, em 2014 e 2015 foram as que registaram a menor OSS, 53% e 55%, respetivamente. Por último, as NBFIs e as ONGs foram operacionalmente sustentáveis apenas no ano de 2019, com uma OSS de 105% e 103%, respetivamente. No restante período, as ONGs registaram uma OSS de 82% (em 2014 e 2015) e 61% (em 2016 e 2017). Apesar de as NBFIs terem apresentado uma OSS de 96%, em 2014, e 95%, em 2015, estas foram as que registaram a menor OSS nos anos de 2016 e 2017 (22% e 20%, respetivamente), o que sugere uma maior dependência de subsídios (Remer & Kattilakoski, 2021). Desta forma, 2019 foi o único ano em que todos os tipos institucionais de MFI foram operacionalmente sustentáveis, verificando-se globalmente uma melhoria no setor e, nos últimos anos, as COOPs demonstram que o *outreach* em profundidade não põe em causa a OSS.

#### **4.7.2. Return-on-Assets (ROA)**

De uma forma geral, o ROA (Figura C. 2 no Anexo C) das diferentes MFIs manteve-se abaixo de 5% (à exceção de 2013), estando maioritariamente situado entre 0% e 5%. No período em análise, o ROA dos bancos manteve-se estável, tendo oscilado entre 1,5% (2013) e 2,4% (2016). As NBFIs registaram a maior oscilação de ROA, entre -0,3% (2016) e 12,3% (2013). De 2013 a 2015, as NBFIs tiveram a maior rendibilidade do ativo.

#### **4.7.3. Return-on-Equity (ROE)**

O ROE (Figura C. 3 no Anexo C) dos bancos oscilou entre 9,2% (em 2019) e 12,2% (em 2016), tendo estes registado a maior rendibilidade dos Capitais Próprios em 2014 (9,3%) e 2015 (10,4%), seguido das NBFIs (6,4% e 7,9%, respetivamente). As COOPs e as NBFIs registaram maiores oscilações do ROE, sendo que o ROE das COOPs oscilou de -14,9%, em 2015, para 16,3%, em 2016, e o das NBFIs oscilou de 7,9%, em 2015, para -16,2%, em 2016.

#### **4.7.4. Portfolio-at-risk>30 days (PAR30)**

De 2012 a 2014, as ONGs registaram, em média, a pior qualidade de portfólio e as COOPs registaram a melhor (Figura C. 4 no Anexo C). Ainda assim não houve nenhum tipo de MFI

que, em média, tenha registado uma PAR30 abaixo de 6%. Verifica-se alguma oscilação dos valores do PAR30 ao longo do período analisado especialmente no caso dos bancos, no entanto a discrepância entre 2016 e 2017 deve-se a um aumento da amostra em 1 unidade (Diriker et al., 2017).

#### **4.7.5. Rácio *Write-off***

De 2014 a 2017, as ONGs foram o tipo institucional de MFI que apresentou, em média, o melhor rácio *write-off* que foi de 1,6%, em 2014 e 2015, 4,8%, em 2016 e 4,5%, em 2017 (Figura C. 5 no Anexo C). À exceção dos bancos, os rácios *write-off* dos restantes tipos institucionais de MFI não ultrapassaram os 6% ao longo do período em análise. Isto contraria a ideia que maior *outreach* pode levar a mais crédito em incumprimento.

#### **4.7.6. Conclusão**

Em termos da performance financeira, agregando os diferentes indicadores não é possível identificar quais as MFIs que apresentam a melhor e a pior performance financeira uma vez que não existe uma tendência clara, havendo uma grande oscilação de valores<sup>47</sup>. Ainda assim, é possível concluir que a hipótese de que as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) têm maior rentabilidade (sustentabilidade financeira) do que as não orientadas para o lucro (H2) não se verifica uma vez que, por exemplo, em 2016 e 2017, as NBFIs (instituições orientadas para o lucro) foram as que apresentaram menor rentabilidade (ROA).

No que diz respeito à análise da sustentabilidade financeira e social em simultâneo apenas se pode considerar os dados de 2017 e 2019 (ou só de 2019 se apenas se tiver em conta o nível de pobreza dos clientes – dimensão “profundidade”)<sup>48</sup>, o que limita a análise. Ainda assim, a hipótese de que as MFIs com maior rentabilidade (sustentabilidade financeira) têm menor profundidade de *outreach* (sustentabilidade social) em termos do nível de pobreza dos clientes (H1) não se confirma uma vez que, segundo dados de 2019, as COOPs foram as MFIs com maior ROA e ROE, isto é, maior sustentabilidade financeira, e também foram as MFIs que serviram maioritariamente clientes *low-end* (sustentabilidade social).

Infere-se, também, que maior *outreach* em profundidade não põe em causa a OSS, assim como, maior *outreach* não leva a mais crédito em incumprimento.

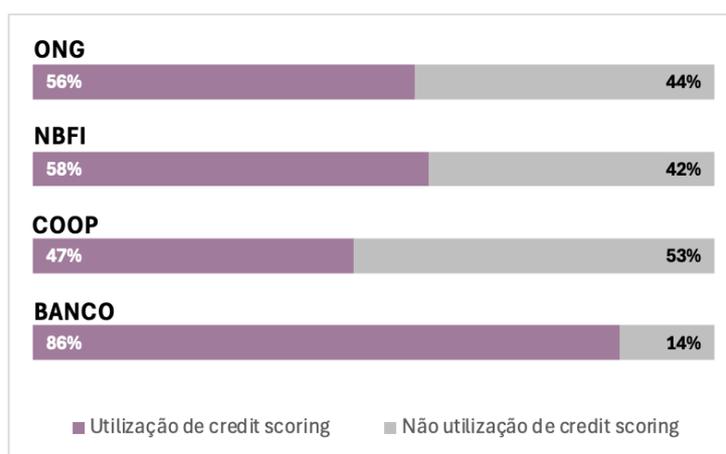
---

<sup>47</sup> Podem derivar das amostras que diferem de ano para ano.

<sup>48</sup> Dados da sustentabilidade social disponíveis a partir de 2017.

## 4.8. Credit Scoring<sup>49</sup>

As MFIs orientadas para o lucro são as que mais utilizam *credit scoring* para analisar o risco do microcrédito, destacando que apenas 14% dos bancos não utilizam esta técnica (Figura 4.12). No entanto, a maioria das MFIs (83%) que utilizam esta técnica baseiam-se, também, noutros fatores não considerados no cálculo da pontuação do crédito (Pytkowska, 2022), confirmando que a natureza *unbankable* de muitos dos clientes do microcrédito requer elementos diferentes para além daqueles considerados nas técnicas *standards* de análise de crédito (Pedrini et al., 2016) que muitas vezes só conseguem ser obtidos através de contacto pessoal.



**Figura 4.12:** Utilização de *credit scoring* por tipo institucional de MFI em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** n=111 (2021)

## 4.9. Produtos e serviços oferecidos

Nesta secção procura-se perceber qual a oferta de produtos e serviços das MFIs, pelo que se encontra dividida em duas subsecções: produtos e serviços financeiros e serviços não financeiros.

### 4.9.1. Produtos e serviços financeiros

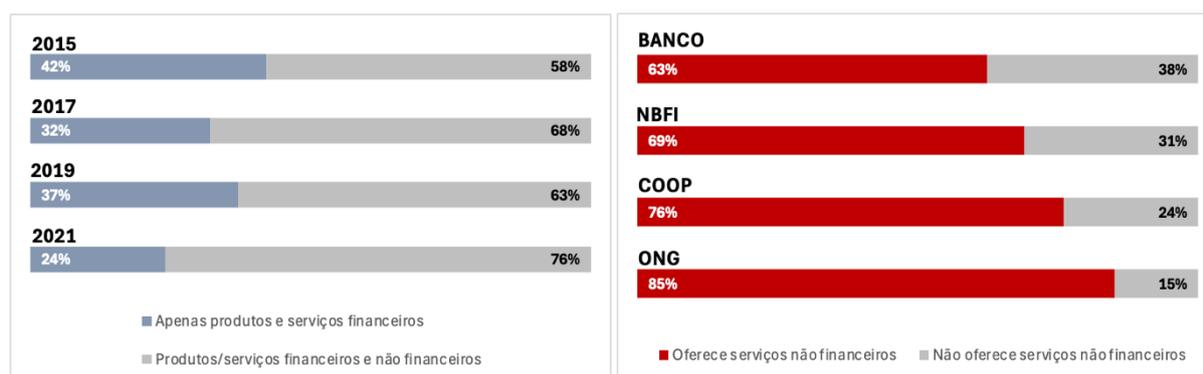
De forma esperada, os dois produtos/serviços financeiros mais oferecidos pelas MFIs europeias são os empréstimos destinados às microempresas (por exemplo, oferecido por 78% das MFIs em 2021) e o microcrédito pessoal (por exemplo, oferecido por 61% das MFIs em 2021). Ainda

<sup>49</sup> Apenas existem dados referentes a 2021.

assim, as MFIs oferecem uma variedade de outros produtos e serviços financeiros como microsseguros, *factoring*, *leasing* e micro-poupanças, entre outros (Tabela D. 1 no Anexo D)<sup>50</sup>. Os bancos são os que oferecem a maior variedade de produtos financeiros, no entanto, o microcrédito pessoal e os produtos de micro-poupanças mostram-se particularmente relevantes para as COOPs (Diriker et al., 2017), o que se alinha com a sua capacidade de receber depósitos. Adicionalmente, esta combinação de serviços das COOPs acentua a importância, destacada por Corbucci (2016), de complementar o microcrédito pessoal com contas bancárias e contas-poupança para garantir a inclusão financeira. Não obstante, a oferta dos produtos e serviços financeiros está dependente, como anteriormente referido, da regulação<sup>51</sup> imposta que varia de país para país, podendo ser bastante restritiva em alguns casos, como se verifica no caso dos microsseguros e micro-poupanças cuja oferta ainda é escassa (Cozarenco & Szafarz, 2019).

#### 4.9.2. Serviços não financeiros

Para além de serviços financeiros, muitas das MFIs oferecem também serviços não financeiros. De facto, a oferta de produtos e serviços financeiros e não financeiros tem vindo a aumentar nos últimos anos (à exceção do ano de 2019), sendo que em 2021, 76% das MFIs ofereceram ambos os serviços, significando que apenas 24% das MFIs atribuíram exclusivamente produtos e serviços financeiros – Figura 4. 13. Esta tendência é positiva devido ao impacto que os serviços não financeiros podem ter, como o aumento da taxa de sobrevivência das (micro)empresas (Comissão Europeia, 2007) e redução da taxa de incumprimento (Kraemer-Eis & Conforti, 2009).



**Figura 4. 13:** Oferta de produtos e serviços pelas MFIs em 2015, 2017, 2019 e 2021 (à esquerda) e oferta de serviços não financeiros por tipo institucional de MFI em 2021 (à direita)

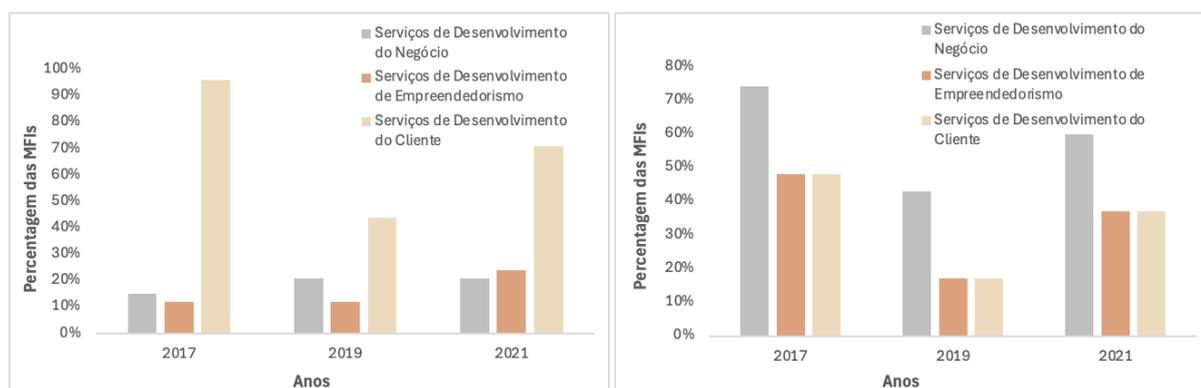
**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2014-2015, de 2016-2017, de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** À esquerda: n=148 (2015); n=156 (2017); n=116 (2019); n=119 (2021). Não existem dados para 2016, 2018 e 2020. À direita: n=118 (2021).

<sup>50</sup> Não foi possível obter dados relativos aos produtos e serviços financeiros por cada tipo de MFI.

<sup>51</sup> Ver EMN (2023).

Com base em dados de 2021, as MFIs não orientadas para o lucro são aquelas que mais oferecem serviços não financeiros, destacando-se que 85% das ONGs o fazem (Figura 4. 13). As COOPs priorizam os *Serviços de Desenvolvimento do Cliente* (Figura 4. 14) que se mostra particularmente relevante uma vez que a maioria das COOPs servem clientes de segmentos mais pobres (*low-end*), como constatado previamente. Já as ONGs priorizam *Serviços de Desenvolvimento de Empreendedorismo* (Figura D. 1 no Anexo D): uma vez que as *start-ups* são os principais recipientes deste tipo de serviço, parece fazer sentido tendo em conta que o objetivo de “desenvolvimento de *start-ups*” é especialmente relevante para estas MFIs, como descrito anteriormente. Por último, as NBFIs favorecem os *Serviços de Desenvolvimento do Negócio* (Figura 4. 14) que pode estar associado ao facto de 88% das NBFIs servirem clientes que não pertencem ao segmento mais pobre (*low-end*) e praticamente um quarto delas servir clientes considerados *high-end*.



**Figura 4. 14:** Distribuição de COOPs (à esquerda) e de NBFIs (à direita) por ano e por tipo de serviço não financeiro oferecido

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2016-2017, de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** n=105 (2017); n=73 (2019); n=118 (2021). Não existem dados para 2018 e 2020.

Deste modo confirma-se a hipótese de que as instituições não orientadas para o lucro (ONGs e COOPs) são as que mais oferecem serviços não financeiros (H5), dando maior suporte ao cliente.

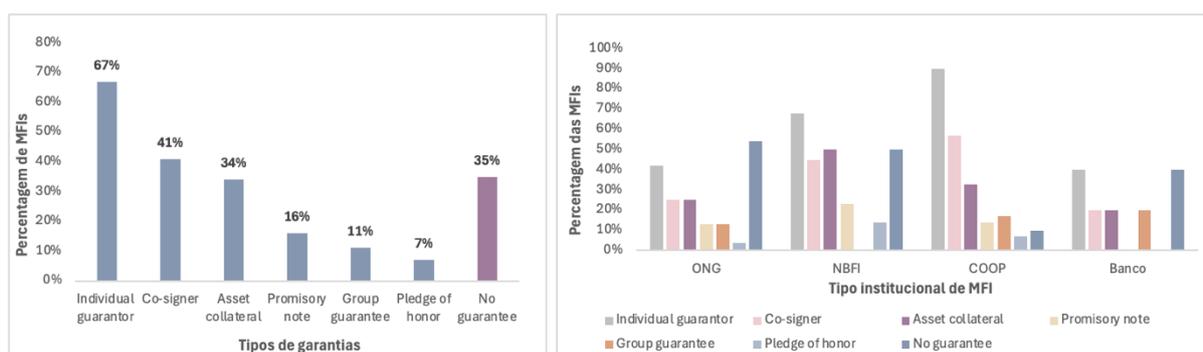
#### 4.10. Garantias<sup>52</sup>

As MFIs europeias exigem diferentes tipos de garantia nas suas operações de concessão de microcrédito: a maioria (67%) requer que os mutuários apresentem como garantia um fiador

<sup>52</sup> Apenas existem dados referentes a 2021.

(ou um *co-signer*<sup>53</sup> no caso de 41%) - Figura 4. 15. O colateral é a outra garantia frequentemente pedida pelas MFIs (34%). Apenas 11% das MFIs na Europa utiliza as garantias de grupo o que corrobora a conclusão retirada por Cozarenco e Szafarz (2019) de que os empréstimos de grupo não são tão comuns nos países desenvolvidos devido ao maior individualismo característico da cultura destes países que diminui a inclinação para colaborar e partilhar riscos com outros (Pedrini et al., 2016). Por outro lado, destaca-se que cerca de um terço das MFIs concede empréstimos sem qualquer tipo de garantia/colateral.

É possível fazer uma distinção entre Europa Ocidental e Europa do Leste (Figura E. 1 no Anexo E): a concessão de microcrédito sem garantias é particularmente relevante na Europa Ocidental (52% das MFIs), seguido da apresentação de fiador (41% das MFIs). Este último tipo de garantia (fiador) é exigido por grande parte das MFIs da Europa do Leste (80%), sendo que a concessão de empréstimos com *co-signer* e colateral também se mostram significativos (51% e 45% das MFIs, respetivamente). Este comportamento associa-se ao facto de 73% das MFIs na Europa de Leste serem NBFIs e COOPs que também apresentam estes três tipos de garantia como as garantias comumente utilizadas (Figura 4. 15): apresentação de fiador declarada por 90% das COOPs e 68% das NBFIs; *co-signer* declarada por 57% das COOPs e 45% das NBFIs; utilização de colateral por 50% das NBFIs e 33% das COOPs. De referir, também, que metade das NBFIs atribuem empréstimos sem colateral. As ONGs destacam-se pela concessão de microcrédito sem qualquer garantia (54%), sendo que também requerem fiador (42%). Por último 40% dos bancos exigem fiador e oferecem empréstimos sem colateral.



**Figura 4. 15:** Tipos de garantias requeridas aos mutuários (à esquerda) e distribuição por tipo institucional de MFI (à direita) em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** À esquerda: n=82 (2021). À direita: n=81 (2021).

<sup>53</sup> O *co-signer* assina o contrato do empréstimo e é igualmente responsável desde o início (à semelhança do mutuário), já o fiador assina um contrato separado de garantia e assume a responsabilidade quando o mutuário não cumpre com as suas obrigações (fonte: resposta da EMN a questão formulada por email).

Relativamente à hipótese de que as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) tendem a exigir mais garantias (H6), os resultados não são claros: a não exigência de garantias é, de facto, significativa nas ONGs, mas também nas NBFIs e nos bancos; e as NBFIs também exigem muito *asset colateral*, assim como as COOPs.

#### 4.11. Conclusões

A Tabela 4. 2 compila as variadas características por tipo de instituição. As conclusões estão em linha com Lagoa e Suleman (2014) em termos do número de instituições e de empréstimos e do tamanho das operações de microcrédito.

**Tabela 4. 2:** Instituições que se destacam por determinadas características

<b>Características</b>	<b>MFIs</b>
Instituições mais numerosas	ONGs, NBFIs
Instituições que concedem maior número de empréstimos	Bancos, ONGs
Instituições que têm maiores operações de microcrédito	Bancos, ONGs
Instituições mais numerosas por zona geográfica Europa Ocidental: Europa de Leste:	ONGs, NBFIs, Bancos ONGs, COOPs, NBFIs
Instituições que mais se dedicam a mulheres: aos mais pobres:	COOPs e ONGs COOPs
Instituições que têm como missão primária Redução de pobreza: Igualdade de género:	ONGs, NBFIs ONGs, NBFIs
Instituições com maior OSS	Bancos
Instituições com maior especialização em microcrédito	COOPs
Instituições com o microcrédito como atividade marginal	Bancos
Instituições que praticam as taxas de juro mais altas do microcrédito orientado para o negócio: mais baixas do microcrédito pessoal:	NBFIs Bancos
Instituições que mais oferecem serviços não financeiros	ONGs e COOPs
Instituições que mais utilizam <i>credit scoring</i>	Bancos

**Fonte:** Adaptado de Lagoa e Suleman (2014) com base nos Relatórios da EMN de 2014-2015, 2016-2017, 2018-2019 e de 2020-2021

## CAPÍTULO 5

# Conclusão

O microcrédito é importante em termos sociais e económicos: permite o acesso a serviços financeiros aos mais excluídos, serve grupos vulneráveis como mulheres ou os mais pobres, e, ainda, oferece serviços não financeiros que servem de suporte ao microcrédito e possibilitam o desenvolvimento de variadas *skills* dos mutuários.

O setor das Microfinanças na Europa tem crescido de forma estável e tem uma maior maturidade na Europa de Leste, alinhado com Eriksson et al. (2011), sendo constituído por quatro grandes tipos de MFIs: COOPs, ONGs, NBFIs e bancos. Em termos do número de MFIs, predominam as instituições não bancárias: NBFIs, ONGs e COOPs. Pelo contrário, se se considerar o valor do portfólio, os bancos são as MFIs que apresentam maior peso. Ainda assim, o número de COOPs tem aumentado nos últimos anos, assim como o peso do seu portfólio. A inclusão financeira (acesso a serviços financeiros) é o objetivo primário mais declarado pelas MFIs, em linha com Pedrini et al. (2016) e Cozarenco e Szafaraz (2019), sendo que os bancos têm objetivos primários bastantes concentrados (inclusão financeira, crescimento de empresas existentes e criação de emprego) e as ONGs são as instituições cujas missões primordiais são mais dispersas.

As MFIs têm um papel diversificado na oferta de serviços no mercado do microcrédito na Europa: os empréstimos destinados às microempresas e o microcrédito pessoal são os produtos financeiros mais oferecidos, mas as MFIs europeias oferecem outros produtos e serviços financeiros como microsseguros, *factoring*, *leasing* e micro-poupanças. Comprova-se que a esmagadora maioria das COOPs se especializa em microcrédito e os bancos são as MFIs que mais apresentam a atividade de microcrédito como atividade marginal, o que corrobora Bruhn-Leon et al. (2012).

Em termos de sustentabilidade social, a evidência mostra que os bancos e as COOPs apresentaram, no período em análise, maior *outreach* (em amplitude) relativamente às NBFIs e ONGs, o que significa que os serviços dos bancos e das COOPs tiveram uma maior cobertura em relação aos serviços das NBFIs e ONGs, alcançando um maior número de pessoas. As MFIs não orientadas para o lucro (COOPs e ONGs) apresentaram uma maior profundidade de *outreach* que as não orientadas para o lucro (bancos e NBFIs), quando considerado o número de clientes que são mulheres, ainda assim os bancos estão muito perto, tendo registado uma melhoria. Em termos do nível de pobreza dos clientes, os bancos têm uma melhor performance do que as ONGs e as COOPs serviram maioritariamente clientes “*low-end*”. Deste modo, as

COOPs apresentaram melhor performance social, quer em amplitude, quer em profundidade: não só têm uma maior cobertura dos serviços como também a qualidade dessa cobertura é superior. Existem, assim, diferenças no que diz respeito ao número e tipo de clientes. Mais concretamente, mostra-se que as instituições não orientadas para o lucro têm uma oferta diferente em termos do tipo de cliente (no que diz respeito às mulheres) mas não em termos do número de clientes. Conclui-se que a hipótese de que as instituições não orientadas para o lucro têm uma maior profundidade de *outreach* (sustentabilidade social) do que as orientadas para o lucro, quer em termos do número de mutuários do género feminino, quer em termos do nível pobreza dos clientes é apenas parcialmente confirmada.

As instituições não orientadas para o lucro tendem a ser as que mais oferecem serviços não financeiros, dando maior suporte ao cliente. Tendo em conta a evidência, as COOPs priorizam os *Serviços de Desenvolvimento do Cliente* e as NBFIs favorecem os *Serviços de Desenvolvimento do Negócio* que se relaciona com o tipo de clientes que servem.

Adicionalmente, as COOPs demonstraram que maior rentabilidade (sustentabilidade financeira) não implica necessariamente menor profundidade de *outreach* (sustentabilidade social) em termos do nível de pobreza dos clientes e, ainda, que maior *outreach* em profundidade não põe em causa a OSS, especificamente. As ONGs, também, provaram que maior *outreach* não leva forçosamente a mais crédito em incumprimento.

Deste modo, as instituições não orientadas para o lucro são relevantes para o setor das microfinanças: não só são as instituições mais predominantes na Europa como também são as que mais se dedicam às mulheres. São, também, particularmente importantes na oferta de serviços não financeiros.

No que diz respeito à hipótese de que as instituições orientadas para o lucro (bancos e NBFIs) tendem a exigir mais garantias, os resultados não são claros: a não exigência de garantias é, de facto, significativa nas ONGs, mas também nas NBFIs e nos bancos; e as NBFIs também exigem muito *asset colateral*, assim como as COOPs. As MFIs orientadas para o lucro são as que mais utilizam *credit scoring* para analisar o risco do microcrédito, especialmente os bancos, demonstrando uma maior proximidade das técnicas de análise de risco tradicionais.

Relativamente às modalidades de microcrédito existem, de facto, diferenças entre o microcrédito pessoal e o microcrédito orientado para o negócio: a duração e os montantes médios do microcrédito orientado para o negócio são superiores aos do microcrédito pessoal. Pelo contrário, a taxa de juro da primeira modalidade de microcrédito é inferior à segunda. Contrariamente ao esperado, nem sempre o microcrédito pessoal apresenta maior risco de crédito. Não existem propriamente diferenças em termos da orientação para o lucro, mas parece

existir um padrão em termos do tipo específico de instituição: as NBFIs praticam, em média, as taxas de juro mais altas de ambas as modalidades de microcrédito, já os bancos praticam as taxas de juro mais baixas, especialmente no caso do microcrédito pessoal. Os dados comprovam, assim, que as instituições orientadas para o lucro não praticam necessariamente taxas de juro maiores. Ainda mais, as NBFIs provam que a orientação para o lucro não significa maior rentabilidade financeira.

Por todas estas razões não é claro se a transformação das instituições não orientadas para o lucro em instituições com uma abordagem mais comercial é prejudicial. Será necessário um estudo mais aprofundado.

### **7.1. Limitações da dissertação e sugestões de pesquisa futura**

Conforme referido anteriormente, a análise realizada baseia-se num conjunto de dados limitados que apenas se encontram disponíveis a partir de 2008. Para além disso, uma vez que os dados foram retirados de relatórios, a respetiva amostra varia de relatório para relatório, o que poderá colocar em causa a evolução ao longo do tempo de certos indicadores em termos da sua representatividade no setor. Ainda mais, a própria estrutura dos relatórios inclusive também varia, havendo certos indicadores e dados apenas disponíveis em determinados anos, o que pode influenciar alguns resultados.

Desta forma, no futuro poderá ser vantajoso, realizar uma análise econométrica utilizando dados mais detalhados e consistentes, especialmente, no que diz respeito aos indicadores de performance financeira cujos resultados foram, na sua maioria, pouco conclusivos. Assim, será possível identificar as variáveis concretas que justificam o comportamento destes indicadores. Adicionalmente, seria importante relacionar as fontes de financiamento, nomeadamente, a dependência de subsídios com a sustentabilidade financeira das MFIs, especialmente com o indicador OSS.

### **7.2. Implicações teóricas e práticas**

Esta dissertação permite obter um conhecimento mais profundo acerca do setor das microfinanças europeu e perceber como este tem evoluído ao longo do tempo, particularmente acerca de cada tipo de MFI. Para além disso, poderá proporcionar um suporte empírico para o desenvolvimento de um guia de melhores práticas e *benchmarks* para as instituições orientadas e não orientadas para o lucro, com um foco em como atingir simultaneamente impacto social sem sacrificar a performance financeira.

Por um lado, as MFIs devem procurar servir os mais excluídos porque se demonstrou que é possível fazê-lo sem pôr em causa a rentabilidade ou o risco de incumprimento. Por outro lado, ainda que a análise da performance financeira tenha sido pouco conclusiva, foi possível retirar que as MFIs têm dificuldade em cobrir os seus custos/serem viáveis a longo prazo, sendo que só houve um ano em que todos os tipos de MFIs foram operacionalmente sustentáveis (2019). Deste modo, é prematuro concluir se deve existir ou não limites às taxas de juro ainda que se tenham verificado taxas de juro altas especialmente no caso das NBFIs, podem ser estas também que permitem cobrir os custos. Assim, torna-se importante os apoios do Estado. A capacidade de receber depósitos poderá ser uma forma alternativa de financiamento para as ONGs e NBFIs que não estão autorizadas perante a regulação. A permissão da oferta de depósitos juntamente com outros serviços que muitas MFIs não estão autorizadas a oferecer (como microsseguros) influenciaria, também, o *outreach* (Pedrini et al., 2016) no sentido em que possibilitaria a oferta destes serviços a mais larga escala (Cozarenco & Szafarz, 2019). Apesar de ser bastante complexo, poderá ser feito um esforço para harmonizar a regulação do microcrédito na Europa visto que esta é bastante heterogénea, o que dificulta a análise e a comparação de performances entre MFIs.

## Referências Bibliográficas

- Banerjee, R. N., Gambacorta, L., & Sette, E. (2021). The real effects of relationship lending☆. *Journal of Financial Intermediation*, 48, 1–2. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2021.100923>
- Bendig, M., Unterberg, M., & Sarpong, B. (2012, December 27). Overview of the Microcredit Sector in the European Union 2010-2011. *EMN*, 1–94. <http://ec.europa.eu/progress>
- Bendig, M., Unterberg, M., & Sarpong, B. (2014, September). Overview of the Microcredit Sector in the European Union 2012-2013. *EMN*, 1–92. <http://ec.europa.eu/progress>
- Botti, F., Dagradi, D. L., & Torre, L. M. (2016, December). Microfinance in Europe: A Survey of EMN-MFC Members 2014-2015. *EMN*, 1–91. <https://www.european-microfinance.org/publication/microfinance-europe-survey-emn-mfc-members-report-2014-2015>
- Bruhn-Leon, B., Eriksson, P.-E., & Kraemer-Eis, H. (2012). *Progress for Microfinance in Europe* (2012/13; EIF Working Paper). [www.eif.org](http://www.eif.org)
- Carboni, B. Jayo., Calderón, M. L., Garrido, S. R., Dayson, K., & Kickul, J. (2010). *Handbook of Microcredit in Europe: Social Inclusion through Microenterprise Development* (B. Jayo, Carboni, M. L. Calderón, S. R. Garrido, K. Dayson, & J. Kickul, Eds.). Edward Elgar.
- Chretien, M., Doblaz-López, G., & Vilela-Fernandes, G. (2014, July 1). Commercial banks' downscaling: A strategy between Corporate Social Responsibility and Market Development. *EMN*, 1–22. <https://www.european-microfinance.org/publication/commercial-banks-downscaling-strategy-between-corporate-social-responsibility-and>
- Comissão Europeia. (2003, November). Microcredit for small businesses and business creation: bridging a market gap. *Comissão Europeia*, 1–52. <https://www.findevgateway.org/paper/2003/01/microcredit-small-businesses-and-business-creation-bridging-market-gap>
- Comissão Europeia. (2007, November 13). *A European initiative for the development of micro-credit in support of growth and employment*. 1–29. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX:52007DC0708>
- Corbucci, V. (2016, May). Personal loans: the forgotten half of microcredit? *EMN Magazine*, 1–32. <https://www.european-microfinance.org/publication/personal-loans-forgotten-half-microcredit>
- Cozarenco, A. (2015). Microfinance Institutions and Banks in Europe: The story to date. *EMN Research Paper 2015*, 1–47. <https://www.european-microfinance.org/publication/microfinance-institutions-and-banks-europe-story-date>
- Cozarenco, A., & Szafarz, A. (2019). Microfinance in the North: where do we stand?\*. *A Research Agenda for Financial Inclusion and Microfinance*, 125–137. <https://doi.org/10.4337/9781788114226.00020>

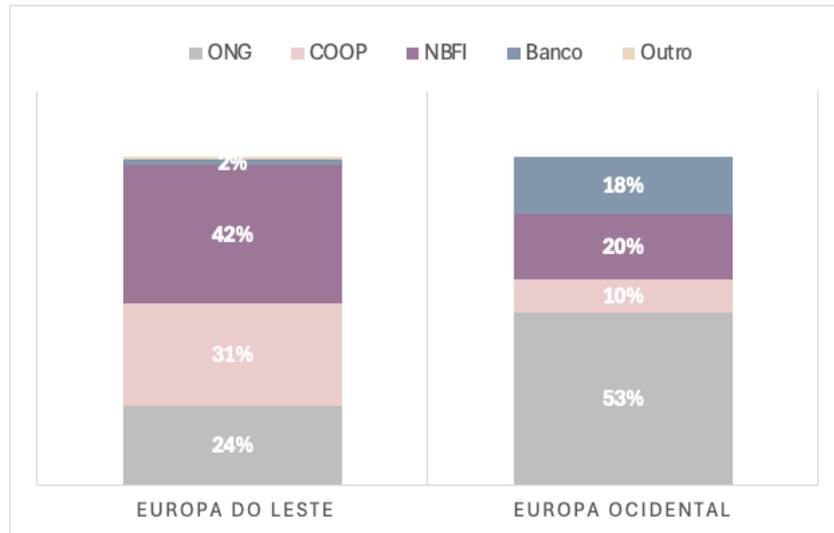
- Cull, R., Demirgüç-kunt, A., & Morduch, J. (2007). Financial performance and outreach: A global analysis of leading microbanks. *Economic Journal*, 117(517), 107–133. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2007.02017.x>
- Dalla Pellegrina, L., Diriker, D., Landoni, P., Moro, D., & Wijesiri, M. (2024). Financial and social sustainability in the European microfinance sector. *Small Business Economics*. <https://doi.org/10.1007/S11187-023-00850-7>
- Diriker, D., Landoni, P., & Benaglio, N. (2017). Microfinance in Europe: Survey Report 2016-2017. *EMN*, 1–68. <https://www.european-microfinance.org/publication/microfinance-europe-survey-report-2016-2017>
- Drexler, B., Bork, G. van, Mueffelman, S., Hashemian, C., Siek, H., Sturm, M., Benaglio, N., & Pytkowska, J. (2020). *Microfinance in the European Union: Market analysis and recommendations for delivery options in 2021-2027*. <https://doi.org/10.2767/005692>
- EMN. (2023, December). Microcredit regulation in Europe: An overview 2023. *EMN*, 1–21. <https://www.european-microfinance.org/publication/microcredit-regulation-europe-overview-2023>
- Eriksson, P.-E., Kraemer-Eis, H., & Conforti, A. (2011). Microfinance in Europe. In E. P. Delia (Ed.), *Microcredit as a tool of ethical financing for sustainable development: Vol. APS Occasional Paper* (first, pp. 49–86). APS Bank. <https://www.findevgateway.org/sites/default/files/publications/files/mfg-en-paper-microcredit-as-a-tool-of-ethical-financing-for-sustainable-development-2011.pdf>
- EUROPLACE. (2019, July). European Microcredit Whitepaper: Unlocking the potential of microcredit for a more inclusive and dynamic Europe. *EUROPLACE*, 1–40. <https://www.european-microfinance.org/publication/european-microcredit-whitepaper>
- Eurostat. (2023, June). Key figures on Europe – 2023 edition. *Eurostat*, 27–50. <https://doi.org/10.2785/494153>
- Evers, J., Lahn, S., & Jung, M. (2007, March). Status of microfinance in western europe- an academic review. *EMN*, 1–36. <https://www.findevgateway.org/paper/2007/03/status-microfinance-western-europe-academic-review>
- Gutiérrez-Nieto, B., Serrano-Cinca, C., & Mar Molinero, C. (2007). Microfinance institutions and efficiency. *Omega*, 35(2), 131–142. <https://doi.org/10.1016/j.omega.2005.04.001>
- Hartarska, V. (2005). Governance and performance of microfinance institutions in Central and Eastern Europe and the Newly Independent States. *World Development*, 33(10), 1627–1643. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2005.06.001>
- Hermes, N., & Hudon, M. (2018). DETERMINANTS OF THE PERFORMANCE OF MICROFINANCE INSTITUTIONS: A SYSTEMATIC REVIEW. *Journal of Economic Surveys*, 32(5), 1483–1513. <https://doi.org/10.1111/joes.12290>
- Jayo, B., González, A., & Conzett, C. (2010, June). Overview of the Microcredit Sector in the European Union 2008-2009. *EMN Working Paper N°6*, 1–112. <https://www.european-microfinance.org/publication/overview-microcredit-sector-european-union-2008-09>

- Kar, A. K. (2013). Double bottom lines in microfinance: are they mutually exclusive? *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 26(1), 87–107. <https://doi.org/10.1080/08276331.2012>
- Kraemer-Eis, H., & Conforti, A. (2009). *Microfinance in Europe - A market overview* (2009/01; EIF Working Paper). <http://hdl.handle.net/10419/176631>
- Kritikos, A. S., & Kneiding, C. (2007). *Microfinance in Eastern and Western Europe: A Comparative Analysis* (GfA 09/2007; Discussion Paper). <https://www.econbiz.de/Record/microfinance-in-eastern-and-westerneurope-a-comparative-analysis-kneiding-christoph/10005869670>
- Lagoa, S., & Suleman, A. (2014). *Types of financial institution and their supply of financial services: the case of microfinance in Europe* (73; FESSUD Working Paper). [www.fessud.eu](http://www.fessud.eu)
- Mersland, R., Nyarko, S. A., & Szafarz, A. (2019). Do social enterprises walk the talk? Assessing microfinance performances with mission statements. *Journal of Business Venturing Insights*, 11. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2019.e00117>
- Mersland, R., & Strøm, R. Ø. (2008). Performance and trade-offs in microfinance organisations - Does ownership matter? *Journal of International Development*, 20(5), 598–612. <https://doi.org/10.1002/jid.1432>
- Molenaar, K., & Lehmann, J.-M. (2016, February). Microfinance, what is it all about? *The Hague University of Applied Sciences*, 1–110. <https://www.european-microfinance.org/publication/microfinance-what-it-all-about>
- Pedrini, M., Bramanti, V., Minciullo, M., & Ferri, L. M. (2016). Rethinking Microfinance for Developed Countries. *Journal of International Development*, 28(2), 281–302. <https://doi.org/10.1002/jid.3205>
- Pytkowska, J. (2020). Microfinance in Europe: Survey Report 2020 edition. *EMN*, 1–74. <https://www.european-microfinance.org/publication/microfinance-europe-survey-report-2020-edition>
- Pytkowska, J. (2022). Microfinance in Europe: Survey Report (2022 edition) | European Microfinance Network. *EMN*, 1–66. <https://www.european-microfinance.org/publication/microfinance-europe-survey-report-2022-edition>
- Quayes, S. (2015). Outreach and performance of microfinance institutions: a panel analysis. *Applied Economics*, 47(18), 1909–1925. <https://doi.org/10.1080/00036846.2014.1002891>
- Remer, L., & Kattilakoski, H. (2021). Microfinance institutions' operational self-sufficiency in sub-Saharan Africa: empirical evidence. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 6(1), 1–12. <https://doi.org/10.1186/s40991-021-00059-5>
- Ruesta, C., & Benaglio, N. (2020, January). Microcredit regulation in Europe: An overview 2020. *EMN*, 1–18. [https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microcredit\\_regulation\\_in\\_Europe\\_An\\_overview\\_2020\\_FINAL.pdf](https://www.european-microfinance.org/sites/default/files/document/file/Microcredit_regulation_in_Europe_An_overview_2020_FINAL.pdf)

- Servin, R., Lensink, R., & van den Berg, M. (2012). Ownership and technical efficiency of microfinance institutions: Empirical evidence from Latin America. *Journal of Banking and Finance*, 36(7), 2136–2144. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.03.018>
- Tchakoute-Tchuigoua, H. (2010). Is there a difference in performance by the legal status of microfinance institutions? *Quarterly Review of Economics and Finance*, 50(4), 436–442. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2010.07.003>
- União Europeia. (2020, September). Guia de utilizador relativo à definição de PME. *União Europeia*, 11. <https://doi.org/10.2873/246665>
- Unterberg, M. (2017, December). Assessing the European market potential of business microcredit and the associated funding needs of non-bank MFIs. *EMN*, 1–55. <http://ec.europa.eu/social/easi>

## ANEXOS

### Anexo A



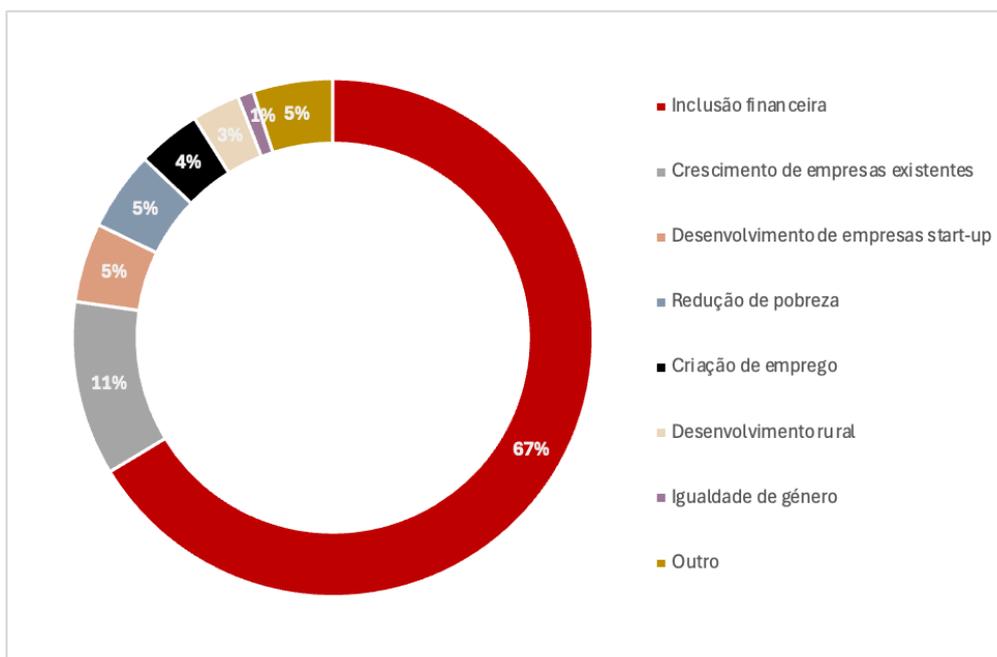
**Figura A. 1:** Distribuição das MFIs por tipo de instituição e região em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** n=156



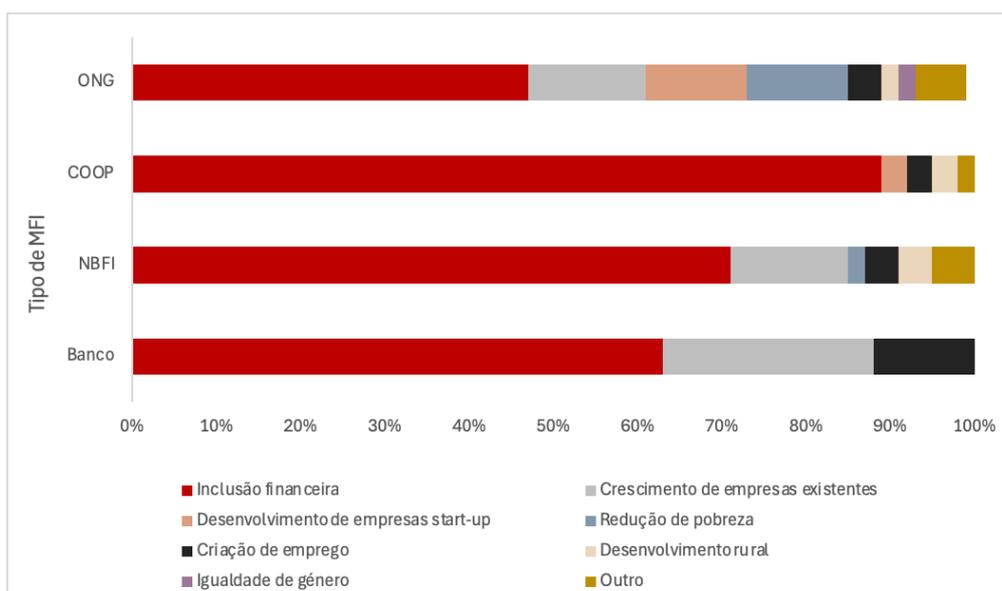
## Anexo B



**Figura B. 1:** Missão primária de operação das MFIs em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** n=146



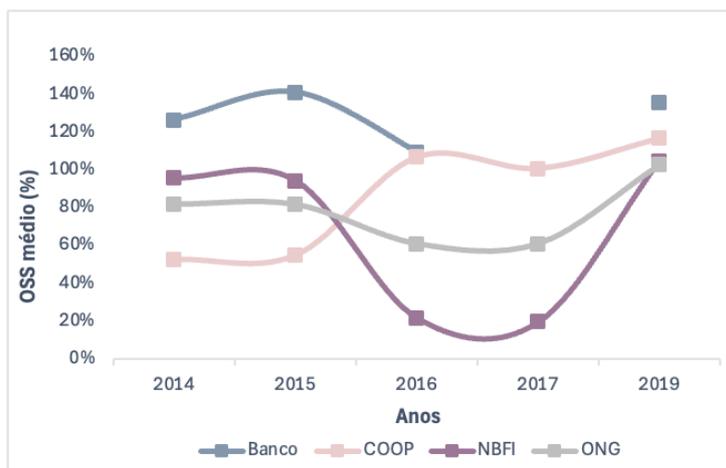
**Figura B. 2:** Distribuição de MFIs pelo tipo institucional e missão primária de operação em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** n=145



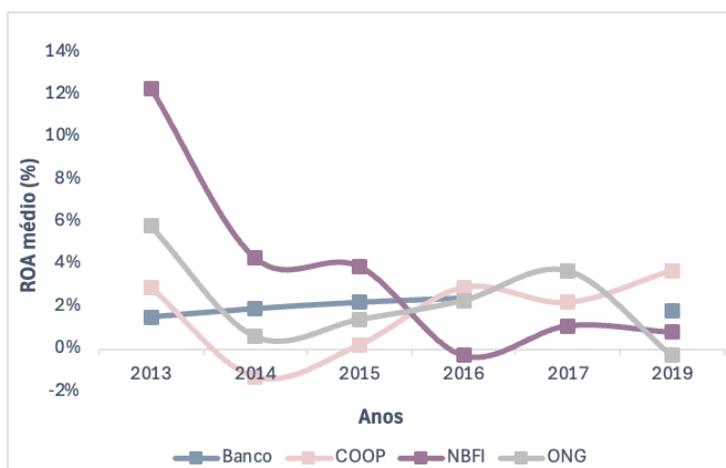
## Anexo C



**Figura C. 1:** Evolução da OSS por tipo institucional de MFI entre 2014 e 2019

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2014-2015, de 2016-2017 e de 2018-2019

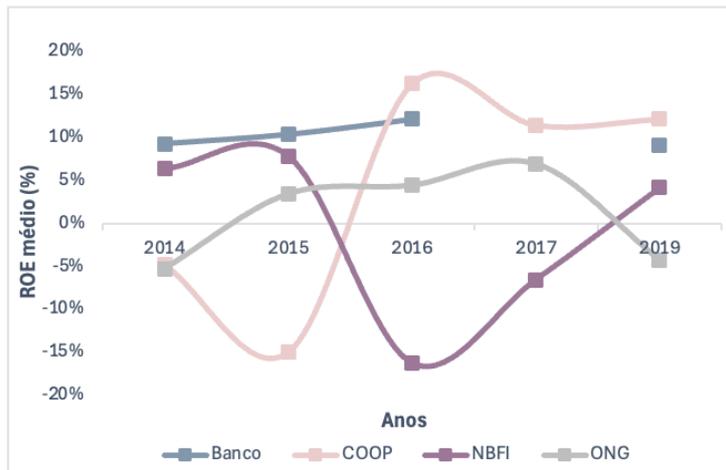
**Nota:** n=92 (2014), n=93 (2015), n=NA (2016), n=45 (2017), n=85 (2019). Não existem dados relativos a bancos para 2017. Não há dados para 2018, 2019, 2020 e 2021.



**Figura C. 2:** Evolução do ROA por tipo institucional de MFI entre 2013 e 2019

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2012-2013, de 2014-2015, de 2016-2017 e de 2018-2019

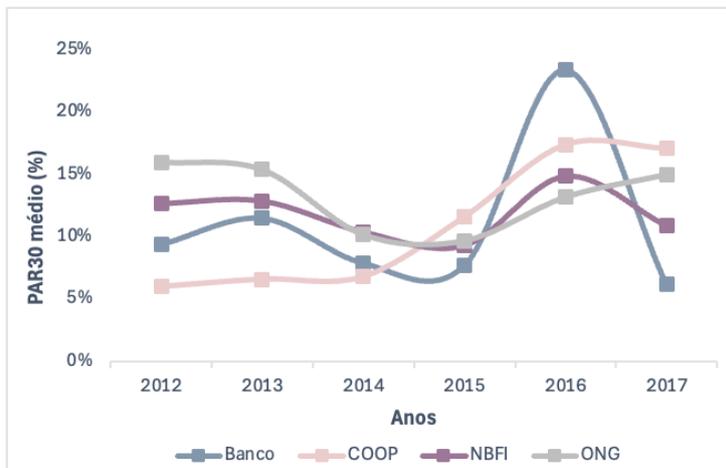
**Nota:** n=56 (2013), n=91 (2014), n=93 (2015), n=82 (2016), n=80 (2017), n=91 (2019). Não existem dados para 2018, 2020 e 2021.



**Figura C. 3:** Evolução do ROE por tipo institucional de MFI entre 2014 e 2019

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2014-2015, de 2016-2017 e de 2018-2019

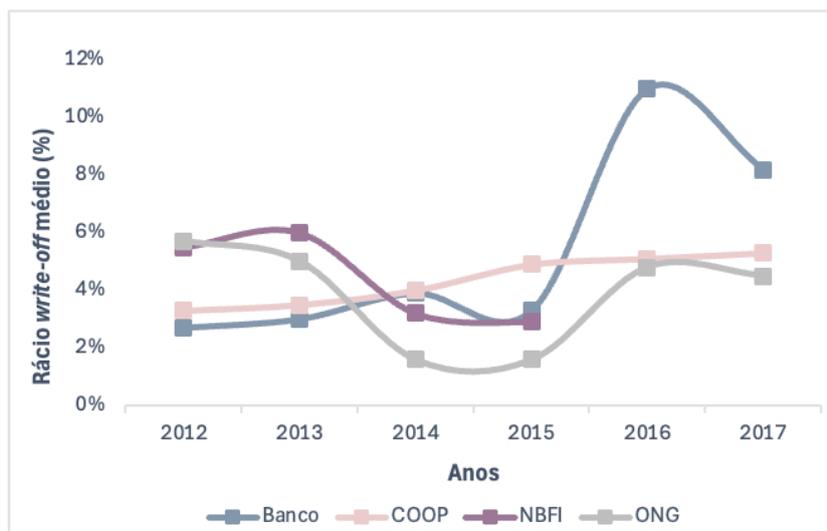
**Nota:** n=91 (2014 e 2015), n=82 (2016), n=80 (2017), n=90 (2019). Não existem dados para 2018, 2020 e 2021.



**Figura C. 4:** Evolução do PAR30 por tipo institucional de MFI entre 2012 e 2017

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2012-2013, de 2014-2015 e de 2016-2017

**Nota:** n= 93 (2012), n=95 (2013), n=118 (2014), n=120 (2015), n=NA (2016), n=92 (2017). Não existem dados para 2018, 2019, 2020 e 2021.



**Figura C. 5:** Evolução do rácio *Write-off* por tipo institucional de MFI entre 2012 e 2017

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2012-2013, de 2014-2015 e de 2016-2017

**Nota:** n= 57 (2012), n=63 (2013), n=120 (2014), n=120 (2015), n=NA (2016), n=54 (2017). Não existem dados relativos às NBFIs para 2016 e 2017. Não há dados para 2018, 2019, 2020 e 2021.



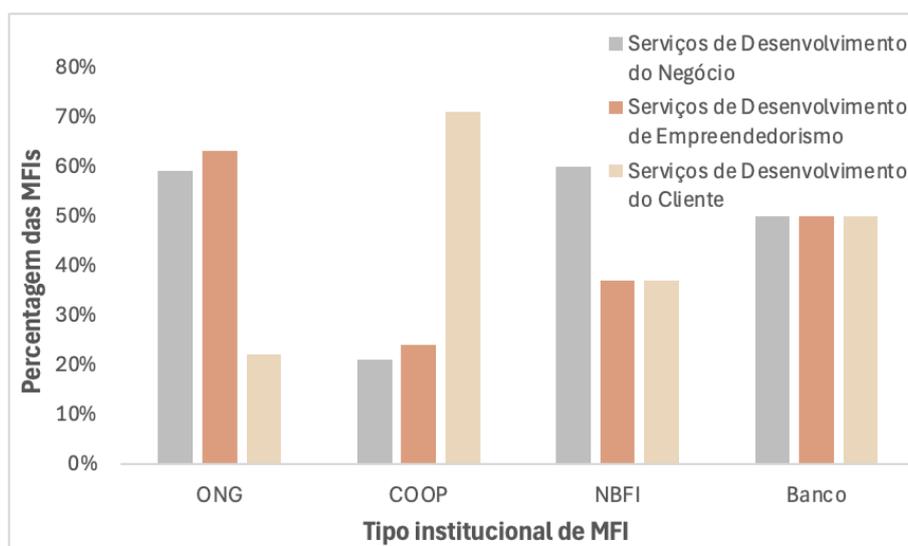
## Anexo D

**Tabela D. 1:** Diversidade dos produtos financeiros e percentagem de MFIs que os oferecem entre 2013 e 2021

Produtos financeiros	Anos				
	2021	2019	2017	2015	2013
Microenterprise loans	78%	79%	81%	84%	87%
Personal loans	61%	64%	50%	49%	43%
Agricultural loans	46%	46%	..	..	..
SME loans	37%	42%	37%	42%	..
Housing loans	27%	26%	7%	3%	9%
Green loans	19%	..	..	..	..
Voluntary time deposits	10%	9%	24%	18%	20%
Voluntary sight deposits	10%	9%	..	..	..
Current/checking accounts	6%	8%	6%	3%	7%
Factoring	6%	4%	2%	..	..
Leasing	5%	7%	3%	1%	..
Insurance	3%	5%	6%	4%	9%
Other	6%	8%	7%	7%	13%

**Fonte:** Elaboração do autor com base nos Relatórios da EMN de 2012-2013, de 2014-2015, de 2016-2017, de 2018-2019 e de 2020-2021

**Nota:** n=150 (2013), n=148 (2015), n=156 (2017), n=142 (2019), n=156 (2021). Não existem dados para 2014, 2016, 2018 e 2020.



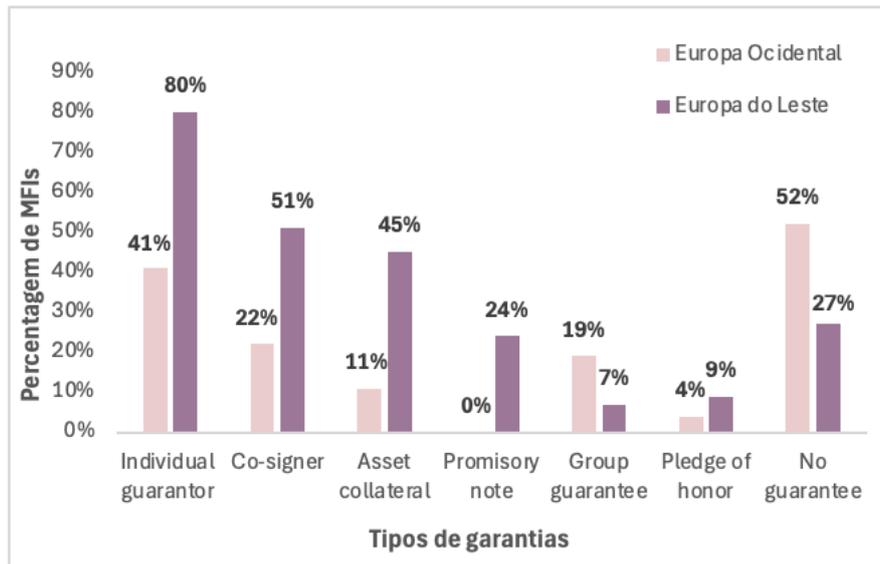
**Figura D. 1:** Distribuição de MFIs por tipo institucional e por tipo de serviço não financeiro oferecido em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** n=118



## Anexo E



**Figura E. 1:** Tipo de garantias requeridas ao mutuário por região em 2021

**Fonte:** Elaboração do autor com base no Relatório da EMN de 2020-2021

**Nota:** n=82