

## ICC BluSol, Brasil

A Instituição Comunitária de Crédito Blumenau Solidiedade (ICC BluSol) nasceu em 1997 de uma iniciativa da Prefeitura do município de Blumenau, Estado de Santa Catarina, como um programa de inclusão da sociedade civil na gestão pública, tendo por finalidade facilitar a concessão de crédito aos empreendedores de pequeno porte formais e informais. Foi fundada como uma Organização não Governamental (ONG) e adquiriu a natureza jurídica de OSCIP em 2002 de acordo com a lei 9.790/99. Em dezembro de 2006, ICC BluSol atende 2,400 clientes em 47 municípios através de cinco filiais, somando uma carteira ativa de 3.34 M USD e utilizando produtos de crédito baseados na metodologia individual.

### GIRAFE Rating

Rating

**B**

Tendência

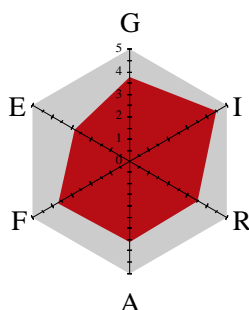
**Estável**

Data de avaliação

**Mai 2007**

Válido até Abril 2008

Composição do Rating



Governabilidade – Informação –  
Risco – Atividades –  
Financiamento – Eficiência

#### Planet Rating Contato

Eduardo Villanueva Meza  
evillanueva@planetrating.com  
+51 1 2424597

#### IMF Contato

Amadeu Trentini  
Rua Paulo Zimmerman, 55 Centro.  
Santa Catarina +47 9927 6474  
amadeu@blusol.org.br  
[REF: EV/040707]

### Resumo da qualificação

- § ICC BluSol tem cimentado nos últimos anos uma boa estrutura, a que se reflete em uma governabilidade mais eficiente, recursos humanos competentes, sólidos sistemas de informação e robusta metodologia de crédito. Porém, a liderança da Prefeitura gera uma instituição sensível à intromissão política.
- § Apresenta desafios como a melhora da produtividade na medida em que a penetração de mercado seja fortalecida, acompanhada com uma gestão de produtos mais inovadora, o que ajudará a reduzir custos de oportunidade na gestão da liquidez, obter economias de escala e aumentar as margens de rentabilidade.
- § A concentração do “funding” em fontes públicas apresenta um risco que poderia afetar o futuro planejamento e expansão do BluSol visto a experiência no passado.
- § Um sistema de controles com maior alcance e frequência será necessário conforme a instituição descentralize e aumente as suas operações.

### Tendência

- § O cenário não apresenta maiores ameaças para que a instituição possa realizar sua expansão: a baixa concorrência e estrutura institucional mais sólida ajudam a uma maior incursão de mercado, porém historicamente a instituição não tem sido muito agressiva em um mercado muito promissor.
- § A instituição tem o apoio só de fontes públicas, por meio de dois programas de microcrédito, a nível estadual e nacional: o primeiro apresenta maior estabilidade enquanto que o segundo conta com um prazo de vigência até 2008.

### Indicadores de desempenho

USD ou em moeda local se especificado	Dez. 2003	Dez. 2004	Dez. 2005	Dez. 2006
Ativos	1,771,124	2,361,126	3,289,142	4,327,732
Crescimento	(9.5%)	22.2%	22.0%	20.7%
Valor da carteira ativa, final do período	1,464,631	1,792,751	2,461,620	3,301,466
Crescimento	9.6%	12.2%	20.3%	23.0%
Clientes ativos- final do período	1,487	1,665	1,874	2,402
Funcionários	22	24	24	32
ROE	22.4%	20.2%	29.4%	13.6%
ROA	8.0%	8.9%	13.8%	6.5%
Passivos / Patrimônio	1.28x	1.24x	1.04x	1.15x
Rendimento da carteira	52.6%	52.5%	52.1%	51.5%
Indicador de custos operacionais	34.5%	36.6%	30.6%	36.9%
Carteira em risco 31 - 365 dias	0.6%	0.2%	0.6%	0.7%
Carteira em risco > 365 dias	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Perda sobre empréstimos	2.0%	1.0%	1.6%	4.7%

## O setor das microfinanças

As microfinanças no Brasil têm sua fase inicial a partir dos anos setenta onde os principais atores eram ONG's e alguns fundos rotativos informais focados no meio rural. O setor começou a se desenvolver nos anos 90 com a entrada dos governos locais por meio de programas municipais de microcrédito, conhecido como Bancos do Povo, ajudado pelo cenário econômico mais estável após ter estabelecido o Plano Real. Além disso, o cooperativismo atingiu uma maior expansão tanto no setor rural e urbano.

Entre fines de 1998 até 2002 se estabeleceram as estruturas jurídicas adaptadas à atividade microfinanceira, com a criação das Sociedades de Crédito ao Microempreendedor (SCM), Lei 10.194 de 2001, e as Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público (OSCIPs), Lei 9.790 de 1999<sup>1</sup>, além de alterações na regulamentação das cooperativas de crédito.

O apoio do BNDES fortaleceu as IMFs por meio de financiamento e desenvolvimento institucional. Contudo, gerou maior dependência em um financiador. De fato, as IMFs possuíam sérios problemas de financiamento, tendo em vista que contavam basicamente com apenas um financiador. O SEBRAE também estabeleceu um fundo para microfinanças, mas os recursos disponibilizados ainda foram insuficientes para atender às necessidades de financiamento.

A chegada do governo de Lula da Silva deu maior atenção ao setor das microfinanças, assim a criação do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO) estabelece normas que procuram aproximar as instituições financeiras e de Microcrédito, viabilizando o repasse de recursos para as Instituições de Microcrédito Produtivo Orientado (IMPOs)<sup>2</sup>. A lei 10.735 de setembro de 2003 e a resolução 3.109 de julho de 2003 do CMN estabeleceram que 2% dos depósitos bancários devem ser destinados ao microcrédito ou ficarão retidos como compulsório no Banco Central. Esta interessante medida vem tendo um desenvolvimento gradativo apesar das restrições impostas pelo PNMPO aos montantes emprestados e às taxas de juros cobradas dos microempreendedores.

Entre os programas com maior alcance destaca Crediamigo do Banco do Nordeste que tem uma importante participação na carteira de microcrédito produtivo do país. Outro programa de microcrédito importante é aquele do Estado de Santa Catarina lançado em 1999, o qual é uma fonte

<sup>1</sup> A padronização de contas para as OSCIPs foi estabelecida em 2006.

<sup>2</sup> Os recursos serão provenientes do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) ou de depósitos à vista; taxa de juros até 4%; limites de crédito até 5 K BRL (2,338 USD), sendo permitido até o 20% dos contratos com valores de até 10 K BRL (4,676 USD).

importante de recursos até hoje para 19 agências de microcrédito. Entre as redes mais importantes do país, destaca o CEAPE (Centro de Apoio aos Pequenos Empreendimentos) que está entre as redes com maior existência e nível de consolidação, presente em oito estados do Brasil.

Em sintonia com este novo cenário nacional de microcrédito, o BNDES relançou em 2006 seu Programa de Microcrédito (PCM) que durará até inícios de 2008 contando com 170 M BRL (79.49 M USD), o que o situará como um dos principais promotores pelos próximos meses.

A indústria de microcrédito no Brasil vem se desenvolvendo gradativamente. A consolidação de objetivos em uma política nacional, os avanços em regulamentação, a integração por meio de redes, a participação do BNDES e outro bancos estaduais tais como o BADESC, são fatores importantes que promoverão ainda mais o crescimento da indústria em um mercado com uma demanda potencial que excede amplamente a oferta atual. De fato, muitas instituições ainda apresentam uma penetração de mercado baixa fundamentada em um financiamento pouco diversificado, uma gama de produtos pouco inovadora, gerando baixos níveis de produtividade e, por conseguinte, altos custos operacionais que não permitem beneficiar aos clientes de taxas de juros cada vez menores.

## Entorno político e econômico

A leve recuperação econômica de 2006 deverá continuar em 2007 graças principalmente ao impulso do consumo privado. A política monetária será facilitada pela contínua queda da inflação. O dinamismo de alguns setores de exportação, apesar da elevada taxa de câmbio garantirá excedentes comerciais e de conta corrente, com uma dependência reduzida do financiamento externo, o qual será coberto pela inversão externa direta.

O processo de pagamento antecipado frente aos principais fornecedores multilaterais reduziu os níveis de endividamento e vulnerabilidade externa do Brasil, tais como o pago ao FMI em 2005, Clube de Paris em 2006, assim como dos bônus Brady no mesmo ano.

Apesar de uma melhor gestão, o endividamento do setor público ainda atinge níveis elevados, sendo 75% do PIB em termos brutos e 50% em termos líquidos, o que tem dificultado maiores despesas na modernização da infraestrutura e do setor energético. O maior desafio para o reeleito Presidente Lula da Silva será a implantação de reformas estruturais necessárias para fundamentar um crescimento estável de longo prazo. Espera-se um avanço

gradativo nesse aspecto, visto que o presidente terá que estabelecer acordos com a coalizão parlamentarista.

Nesse contexto mais favorável, a solvência das empresas tem melhorado embora outros setores estejam enfrentando dificuldades. As empresas têm robustecido sua disponibilidade de liquidez principalmente nos setores mais fortes tais como açúcar, papel, construção, equipes elétricas e aviação. Todavia, setores tais como roupa, calçados, soja e trigo têm sido afetados pela concorrência externa além da valorização do real, o que poderia reduzir sua capacidade de pagamento. A indústria de automóvel se encontra em uma posição intermediária por um lado pela ajuda do dinâmico mercado interno e ao mesmo tempo a concorrência externa é cada vez maior.

#### Forças:

- § Brasil possui uma diversidade de recursos naturais e uma economia diversificada.
- § Os produtos industriais com maior valor agregado representam uma porção crescente da produção e exportação.
- § O Brasil tem melhorado a sua estabilidade econômica e financeira para enfrentar possíveis variações nos mercados financeiros internacionais.
- § Os indicadores macroeconômicos apresentam um equilíbrio contínuo.
- § O Brasil se torna atrativo para investidores estrangeiros visto o potencial do mercado interno e custos de mão de obra favoráveis.

#### Fraquezas:

- § A dívida pública ainda está elevada com prazos de maturação curtos, sendo vulnerável às mudanças na taxa de juros interna.
- § Para atingir um crescimento durável, o Brasil precisará de reformas estruturais em termos de impostos, segurança social, mercado de trabalho, acompanhados de um esquema de regulação.
- § O país ainda depende das variações dos preços das matérias primas.
- § O Presidente Lula ainda tem pouca manobra já que tem que negociar com uma coalizão parlamentarista, considerando que ainda tem aspirações públicas e restrições econômicas.

#### COAFE Rating do país: A4

Um ambiente político e econômico instável podem afetar o medíocre histórico recorde de pagamento do país.

(USD Mil de Milhões o %)	2004	2005	2006e	2007p
Crescimento Econômico (%)	4.9	2.3	2.8	3.4
Inflação (%)	6.1	5.1	3.0	4.2
Balance do Setor Público (% PNB)	-2.7	-3.3	-3.6	-3.5
Exportações	96.5	118.3	135.2	141.5
Importações	62.8	73.6	90.4	103.6

Balança Comercial	33.6	44.7	44.8	37.8
Balança em Conta Corrente (% PNB)	1.9	1.8	1.3	0.6
Dívida Externa (% PNB)	36.5	23.6	18.7	17.5
Serviço da Dívida (% Exportações)	47.8	38.8	25.0	20.7
Reservas internacionais (meses de importações)	6.1	5.1	5.9	6.7

Fonte: COFACE's Country Risk Ratings Guidebook 2006. Os dados de 2006 e 2007 correspondem a estimados e projeções.

Autorização de Uso: A informação apresentada nesta seção é obtida do COFACE Ratings, quem tem autorizado a sua divulgação. COFACE é um dos acionistas da Planet Rating.

## Apresentação da instituição

### Estrutura legal, supervisão e auditoria

ICC BluSol é uma Organização não governamental (ONG) fundada em 1997 sob denominação de Instituição Comunitária de Crédito Blumenau Solidariedade. Foi qualificada como OSCIP de microcrédito em 2002 e não está sujeita a supervisão por nenhuma entidade salvo o monitoramento trimestral dos fornecedores no contexto do programa de microcrédito que estabelece condições de uso dos recursos.

As demonstrações contábeis têm sido examinadas desde o início pela empresa Actus Auditores Independentes, empresa com experiência em entidades financeiras, sem emitir ressalvas. Trata-se de uma auditoria financeira, de carteira e de controles internos.

### Propriedade

O BluSol não tem proprietários, porém as instituições associadas<sup>3</sup> exercem a condução e direcionamento da instituição através dos seguintes órgãos, não sendo remuneradas nenhuma das funções.

- § Assembleia Geral (AG): é o órgão máximo de deliberação constituído pelo conjunto de nove entidades, cada uma com direito a um voto. Estabelece as diretrizes de funcionamento da instituição. Reúnem-se anualmente duas vezes em assembleia ordinária e extraordinariamente sempre que necessário. As suas funções principais são as aprovações dos orçamentos, investimentos, demonstrações financeiras e a eleição dos conselheiros.
- § Conselho de Administração (CA): é o órgão de monitoramento superior da instituição. Composto por nove membros representantes de cada entidade associada

<sup>3</sup> As instituições são: a Prefeitura Municipal de Blumenau, a Câmara Municipal de Blumenau, Associação Blumenauense de Artesãos, a Associação das Pequenas e Micro empresas, a Universidade Regional de Blumenau - FURB, a Associação Comercial e Industrial, a União Blumenauense de Associação de Moradores, o Instituto Blumenauense de Ensino Superior e a Câmara dos Dirigentes Lojistas. Os estatutos estabelecem que o ex-presidente possa ser parte do Conselho de Administração.

com mandato de dois anos, sendo permitida a reeleição. Em sintonia com as diretrizes da assembleia, define a estratégia geral, políticas de contratação, aprovação de regimentos e manuais internos. Conforme os estatutos se reúnem trimestralmente com a participação da diretoria com voz.

§ Conselho Fiscal (CF): órgão de supervisão e controle composto por cinco membros (três titulares e dois suplentes) para um período de dois anos, podendo ocorrer recondução. Sua função é examinar as contas e documentos da instituição, opinar sobre os balanços e acompanhar o trabalho dos auditores externos.

## Doações

ICC BluSol iniciou suas atividades com um fundo próprio aportado pela Prefeitura Municipal de Blumenau de 1 M BRL (467.62 K USD). Em 2003 recebeu 100 K BRL (46.76 USD) da Prefeitura do Município de Gaspar como apoio à sua expansão nesse município, e 57,515 BRL (26,895 USD) como parte do convênio entre o BNDES e o BID através do Programa de Desenvolvimento Institucional (PDI) para a aplicação dos recursos na regionalização.

## Estrutura de financiamento

Os principais fornecedores do BluSol têm sido o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e a Agência de Fomento do Estado de Santa Catarina (BADESC).

O BNDES repassou recursos por 3.5 M BRL como parte do Programa de Crédito Produtivo Popular (PCPP entre 1998 e 2001); a partir de 2006 com base na nova política nacional de microcrédito, o BNDES lançou o Programa de Microcrédito (PMC) no qual BluSol obteve uma linha de crédito de 3.5 M BRL.

O Estado de Santa Catarina lançou em 1999 o Programa de Microcrédito de Santa Catarina, sendo um programa que dinamizou a criação de várias OSCIPs no estado. Esse programa conta com o apoio do BADESC que repassou recursos para o BluSol por 1.6 M BRL entre os anos 2003 e 2004.

## Equipe de direção

A equipe de direção está formada por dois cargos: O Diretor Executivo e o Diretor Administrativo e Financeiro. A instituição não possui o cargo de Diretor de Operações, no entanto, o novo cargo de Coordenador Técnico abrange as funções de acompanhamento da carteira (ligando a parte operacional com a administrativa) assim como o planejamento e desenho de projetos. Todos possuem as competências e experiências necessárias para realizar adequadamente as suas funções.

O Diretor Executivo, Amadeu Trentini, possui uma bagagem institucional resultado dos seus dez anos de experiência desde o início do BluSol, tendo trabalhado ademais como Diretor Administrativo e Financeiro. Adquiriu experiência financeira e de gestão de recursos humanos através do cargo de Gerente Regional e Recursos Humanos no Banco ABN AMRO por 10 anos. Amadeu Trentini é diplomado em economia da Universidade Regional de Blumenau e tem participado de palestras, seminários, congressos, fóruns na área de microfinanças.

## Organização

A estrutura de funcionamento do BluSol se compõe de uma Matriz na cidade Blumenau, Estado de Santa Catarina, e depois da regionalização foram criadas quatro filiais situadas nas cidades de Rio do Sul, Brusque, Indaial e Gaspar. Por meio de parcerias com municípios, a instituição obtém informação de clientes potenciais e o preenchimento das suas fichas cadastrais.

Na Sede se centralizam as funções administrativas e financeiras, com um suporte técnico e contabilidade terceirizados. As aprovações de crédito são realizadas por dois níveis com critério de alçadas: para valores acima de 4 K BRL aprovado pelo comitê superior composto pela Diretoria mais o Gerente proponente do crédito; o comitê local somente para renovações de clientes classificados como “A” ou “B”<sup>4</sup> com majoração do valor até 25%, sendo o valor limitado até 4 K BRL. O comitê local está constituído pelo Gerente da filial e o Gerente de Crédito.

As liberações são realizadas em cheques assinados por dois funcionários da instituição e os reembolsos das parcelas são efetuados mediante pagamentos diretamente nas contas bancárias ou em casas lotéricas. Os cheques são enviados pelo malote assim como as faturas das filiais. No caso de troca de cheques o pagamento é realizado através do cheque dado em garantia.

## Penetração de mercado

ICC BluSol atinge 47 municípios do nordeste do Estado de Santa Catarina. A expansão começou no ano 2000 com a criação de 4 agências. No curto e médio prazo não busca maior expansão geográfica, mas também melhorar a penetração nas zonas de atuação.

## Produtos e serviços

ICC BluSol oferece desde o seu início produtos de crédito baseados na metodologia de crédito individual dirigidos a capital de giro e capital fixo. Ambos estão destinados ao

<sup>4</sup> Os clientes “A” ou “B” se caracterizam por ter um bom histórico de pagamento.

financiamento de micro empreendedores formais e informais que já possuem um negócio pelo menos por um ano. O produto de Desconto de Cheques foi criado em 2002 permitindo a troca dos cheques dos clientes “A” ou “B”.

O montante do empréstimo autorizado para Capital de Giro e Capital Fixo está entre 250 e 12,800 BRL (117- 5,986 USD) com um prazo máximo de 12 meses. O montante médio é de 5,011 BRL (2,343 USD) para capital de giro e 4,113 BRL (1,923 USD) para capital fixo, o prazo médio é de 11 meses. A taxa de juros nominal é de 3,98% sobre saldos com prazos de carência de até 45 dias para o pagamento da primeira parcela, gerando uma Taxa Efetiva Global (TEG) de 45.6%.

A partir de 2002 BluSol oferece uma linha de crédito sob a modalidade de Desconto de Cheques para os clientes classificados como A, B e C. O montante médio do Desconto de Cheques é de 1,165 BRL (545 USD) limitados a no máximo 8,000 BRL (3,741 USD), em um prazo mínimo de 16 dias e máximo de três meses. A taxa de juros mensal a ser cobrada é de 2,98% a.m. Inclui uma taxa administrativa fixa segundo o montante inicial do crédito entre 5 (2.34 USD) e 30 BRL (14.03 USD), além de uma taxa de 0,63 BRL (0.29 USD) referente a valor gasto por consulta de SPC, gerando uma TEG de 75.11%. A garantia constitui o mesmo cheque pré-datado endossado a BluSol.

## Redes

ICC BluSol obtém representação através de duas redes: a Associação Brasileira dos Dirigentes de Entidades Gestoras e Operadoras de Microcrédito, Crédito Popular Solidário e Entidades Similares (ABCRED); e a recém criada Associação das Instituições de Microcrédito de Santa Catarina (AMCRED SC) composta por 19 instituições.

## § Governabilidade

Governabilidade e tomada de decisões recebe a nota “b”

### Processo da tomada de decisões

O BluSol dispõe da força institucional que não possuía em anos anteriores gerando uma tomada de decisões eficiente e enriquecida. A visão e missão do BluSol é compartilhada pelos principais atores da instituição garantindo um compromisso social através da participação da sociedade civil, setor público e comercial.

O Conselho conta com uma boa diversidade de competências e perspectivas que enriquecem a tomada de decisões sendo fundamentada através de informação apropriada. Contudo, o conhecimento específico em temas de microfinanças ainda poderia ser fortalecido.

A função do novo presidente (atual representante da Prefeitura) gerou uma mudança institucional promovendo um maior envolvimento do conselho. As reuniões são formalizadas em atas tendo uma adequada participação dos conselheiros.

A instituição é sensível à influência política. A liderança no Conselho da Prefeitura de Blumenau poderia exercer intromissão política, porém na prática esses conflitos têm sido controlados graças ao perfil técnico/empresarial do atual representante da Prefeitura, tendo mantido a estabilidade institucional sem maiores mudanças do colegiado gestor<sup>5</sup>. Além disso, a prefeitura tem só uma vaga e existe o número suficiente de conselheiros para equilibrar qualquer potencial influência política.

## Planejamento

O último planejamento estratégico foi realizado para os períodos 2003-2007 com o acompanhamento de consultores independentes. A falta de recursos em 2003 comprometeu o cumprimento das metas e projeções estabelecidas para os próximos anos, o que levou a realizar atualizações separadas para cada unidade de negócio. No entanto, o planejamento global ainda apresenta “inputs” e planos de ações desatualizados que deverão ser revistos no novo processo de reflexão estratégica a partir do segundo semestre. As atualizações anuais são participativas sendo lideradas pelo Conselho e a Diretoria.

Embora seu planejamento ainda não esteja finalizado, ICC BluSol tem definido de maneira geral eixos estratégicos com uma melhor visão para os próximos meses. De fato, BluSol busca a curto prazo se fortalecer institucionalmente através de uma maior promoção institucional, assim como melhorar as competências da sua equipe, conselheiros e clientes por meio de parcerias. O crescimento da carteira de aproximadamente 18% para 2007 é realista e conta com o respaldo dos recursos do BNDES e BADESC com possibilidade de renovação para os próximos anos. Porém, o BluSol avalia a possibilidade de contar com outros fornecedores com a finalidade de diversificar e não somente depender de recursos de entidades públicas cujas políticas podem mudar de acordo aos contextos políticos, além das normas para o uso dos recursos.

Um dos principais desafios para o BluSol será robustecer a sua penetração de mercado atingindo cada vez um público alvo sem acesso ao financiamento com a finalidade de melhorar a produtividade e reduzir os seus custos

<sup>5</sup> O perfil do representante da Prefeitura pode reduzir o risco, porém, uma maior liderança desta gerará um futuro incerto ante qualquer mudança política.

operacionais<sup>6</sup>. O mercado oferece as condições para aumentar a cobertura já que existe ainda um enorme mercado para ser atendido. As condições estabelecidas pelo BNDES obrigam a instituição a realizar uma maior busca de clientes de menor porte e funciona como um estímulo para atingir essa clientela. BluSol também deverá contar com maior inovação de produtos, mantendo assim o atrativo para os atuais clientes.

O orçamento é completo incluindo despesas tais como treinamentos e promoção da instituição em sintonia com o estabelecido. O Conselho faz um acompanhamento mensal entre os resultados orçados e realizados.

### **Equipe de direção**

A equipe de direção combina experiência e um forte envolvimento na instituição, possuindo capacidades técnicas para realizar suas funções. De fato, os diretores têm adequado conhecimento bancário/financeiro com experiência na gestão de recursos humanos. A rotação do cargo de Diretor Executivo entre os atuais diretores diminui a dependência de uma só pessoa, diversificando as responsabilidades. Porém, delegar funções em termos de recursos humanos poderia ser melhor definida.

As decisões estão centralizadas na sede com uma alta participação dos diretores nas funções operativas tais como assinatura de cheques e comitês de crédito, o que não ocasiona problemas na atualidade pelo fato de ser uma entidade de pequeno porte. Ademais BluSol é uma instituição pouco burocratizada sendo seu pequeno porte uma ajuda para a comunicação entre a equipe. De fato, a terceirização de algumas funções (contabilidade, informática, marketing, jurídico) reduz a carga administrativa do BluSol, agilizando os processos internos e permitindo uma melhor execução das atividades.

A instituição não possui o cargo de Diretor de Operações, no entanto, o Coordenador Técnico executa essas funções assim como o planejamento e desenho de projetos. A Diretoria se reúne frequentemente e seus acordos são formalizados em atas, além de efetuar um acompanhamento da equipe em termos de metas e satisfação pessoal, o que fortalece a sua liderança.

### **Gestão de recursos humanos**

As políticas de recrutamento, formação e promoção dos funcionários são claramente formalizadas sendo conduzidas pela Diretoria. O BluSol conta com seu Manual de Organização e Funções (MOF) onde estabelece as responsabilidades dos cargos, assim como as suas

<sup>6</sup> Em 10 anos de funcionamento a instituição só tem 2,400 clientes ativos até 2006.

qualificações, treinamentos, avaliações e benefícios. As capacitações serão fortalecidas nos próximos meses através de uma parceria com o SEBRAE que estabelece um programa de cursos para os funcionários.

A política de avaliação é claramente divulgada aos colaboradores sendo baseada em resultados anuais por unidade de negócio que incluem resultados não só financeiros, mas também sociais. O fato de pertencer ao sindicato bancário gera uma boa estrutura de incentivos, mas não representa uma vantagem já que outras instituições financeiras oferecem os mesmos ou inclusive melhores condições.

O elevado “turnover” dos funcionários se explica devido à existência de instituições financeiras que visam seus funcionários oferecendo maiores salários, tendo sido o BluSol uma incubadora única de experiência em microfinanças. Além disso, o pequeno porte da instituição faz que as saídas dos funcionários tenham maior impacto na organização, como o acontecido em 2006 que ocasionou uma movimentação interna, remodelando a equipe operacional. Apesar disso, a instituição conta com um bom ambiente de trabalho, o que se fortalece com a criação da Associação de Trabalhadores do BluSol onde os funcionários compartilham atividades conjuntas.

### **§ Informação**

Informação recebe a nota “a”

ICC BluSol conta com uma infra-estrutura de informática remodelada e suficiente para o nível de operações atuais, complementada com um flexível e amigável software que agiliza a disponibilidade da informação. O software SIP WEB 3 foi desenvolvido para ambiente WEB, permitindo a integração automática entre todas as unidades de atendimento (agências, postos, agentes de crédito remotos, etc). A flexibilidade do sistema facilita a integração com o módulo contábil já que a sua contabilidade está terceirizada através de outro sistema.

As medidas de segurança da informação são suficientes, estabelecendo acessos parametrizados conforme o tipo de usuário, o que fortalece a segregação de funções. Além disso, conta com senhas pessoais, antivírus e back ups diários (e a cada quinze dias armazenados fora da instituição). O suporte técnico é terceirizado, realizado por duas empresas. O desenvolvedor do software efetua as melhorias no sistema desde a sua central fora de Blumenau enquanto que o suporte técnico e segurança da rede se fazem em Blumenau. A disponibilidade de ambos é imediata.

O sistema financeiro gera informação de carteira confiável e oportuna para o monitoramento gerencial e operacional do

BluSol. A informação de carteira produz reportes detalhados por cliente e resumos por filial, setor de atividade, produto, enriquecendo a análise da carteira.

A informação contábil é de boa qualidade e oportuna, sendo apresentada de maneira global e separada por unidade de negócio. O sistema faz um cálculo sistematizado das perdas potenciais de acordo com o estabelecido pelo Banco Central. A análise financeira é realizada com frequência incluindo indicadores pertinentes, porém poderia ser fortalecida com uma avaliação da rentabilidade por produto, apresentação de tendências e comparativos com benchmarks internacionais.

## § Riscos

Riscos: análise e controle recebem a nota “b”

### Procedimentos e controles internos

A centralização e boa definição dos procedimentos internos através de manuais limitam os principais riscos operacionais. De fato, BluSol conta com manuais internos padronizados divulgados aos colaboradores nos quais existe uma adequada segregação de tarefas salvo em termos da gestão de recursos humanos. Os comitês de crédito são efetuados por mais de duas pessoas sendo a descentralização dos comitês restrita à qualidade dos clientes e montantes. As assinaturas de cheques são sempre realizadas por duas pessoas. Também a instituição tem limites prudentes de inadimplência em constante monitoramento pela Diretoria. O acompanhamento em campo é complementado por funcionários de maior hierarquia.

A interconexão imediata do sistema com os bancos permite uma ágil atualização e verificação dos saldos nas contas correntes com a carteira.

A instituição não trabalha diretamente com dinheiro o que reduz qualquer risco de perda ou manipulação da liquidez. Os pagamentos são feitos nas contas correntes ou casas lotéricas e as liberações por meio de cheques aos clientes.

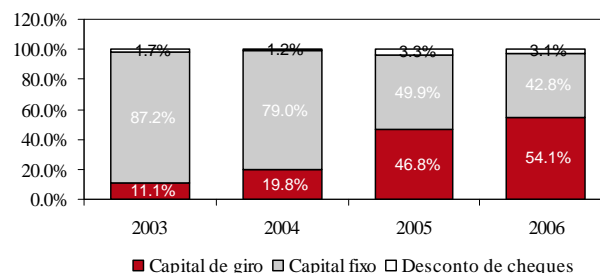
### Auditoria interna

O fato de ter a maioria das operações centralizadas e não trabalhar com dinheiro não gera elevados riscos operacionais. A falta de uma área de auditoria interna é complementada pelo trabalho dos auditores externos por meio de uma verificação a cada seis meses das operações nas filiais (trabalhando com uma amostragem entre 20 e 30% da carteira que inclui visitas aos clientes). No entanto, o trabalho do Conselho Fiscal adoece de um monitoramento orçamentário rigoroso, limitando sua função à supervisão das demonstrações financeiras e auditoria externa.

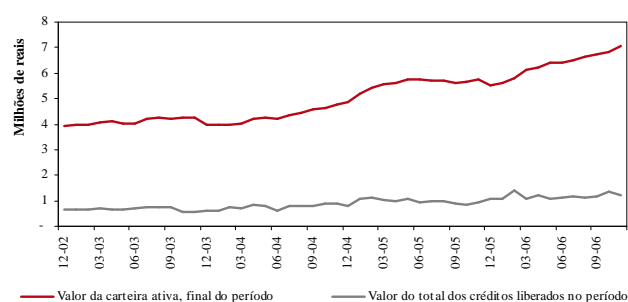
## § Atividades

Atividades: produtos e serviços recebem a nota “b”

Carteira de crédito por produto dez. 06



Evolução da carteira de créditos



## Posicionamento de mercado

Ao longo de 10 anos de trabalho, ICC BluSol se posiciona como a instituição mais antiga de microcrédito no Estado de Santa Catarina. A sua destacada experiência tem sido utilizada como modelo, sendo um ator importante na rede de OSCIPs de microcrédito na região. O trabalho conjunto dessas instituições tem sido fortalecido pelo fomento do Programa de Microcrédito de Santa Catarina, um projeto lançado pelo Governo Estadual em 1999 para repassar recursos por meio do BADESC às OSCIPs e cuja continuidade não tem sido afetada pelas mudanças políticas do Estado.

Sua estratégia de expansão está baseada na regionalização que levou em dois anos à criação de quatro filiais em cidades próximas de Blumenau, abrangendo 47 municípios. No entanto, a região apresenta níveis de penetração ainda baixos, característica comum com a realidade brasileira. Somente para a zona de atuação do BluSol se estima uma demanda potencial de 17,000 clientes, o que significa que o mercado de microcrédito nessa zona é muito promissor. Visto isso, a concorrência não constitui um risco importante sendo o Banco do Vale, de menor tamanho do que o BluSol, o principal concorrente.

Apesar de não ter uma concorrência forte, BluSol apresenta algumas características que diminuem a sua competitividade. De fato, BluSol conta com prazos menores, menor carência e

juros maiores, assim como uma gama de produtos que não tem sido adaptada à realidade da sua clientela. Por exemplo, a instituição apresenta uma clientela inativa do mesmo tamanho do que a ativa, podendo ter estabelecido medidas para assegurar sua clientela. Também não existiu maior impulso da metodologia grupal de crédito. O resultado é a dificuldade para aumentar a produtividade e diminuir custos operativos.

O BluSol possui algumas vantagens competitivas ligadas ao bom posicionamento de mercado, freqüente investimento em marketing e parcerias com outras instituições que ajudam acrescentar um maior valor agregado aos seus produtos. O nome BluSol é mesmo bem conhecido na zona, estabelecendo-se como um importante nexos entre o micro empreendedor sem acesso e uma instituição financeira. Graças às parcerias com instituições tais como SEBRAE, FURB o cliente pode se beneficiar de consultorias e capacitações. A rapidez no desembolso e o bom atendimento são também pontos fortes da instituição. Porém, suas vantagens não representam forças duráveis, sendo fáceis de copiar.

## Gestão da carteira

BluSol possui uma adequada metodologia de crédito, a qual está padronizada e aplicada de maneira adequada por funcionários competentes. A metodologia apresenta um equilíbrio entre a avaliação de aspectos qualitativos (capacidade de pagamento) e quantitativos (vontade de pago) para a medição do risco. A mesma pode ser avaliada como conservadora, mas a adequada implantação metodológica, monitoramento freqüente, bom dinamismo econômico da zona e uma competente equipe de analistas tem gerado uma baixa inadimplência<sup>7</sup>.

A seleção começa com um completo levantamento socioeconômico e verificação nas centrais de crédito (SERASA, SPC) da inadimplência do potencial cliente, além de existir um freqüente acompanhamento ao longo do contrato com 4 visitas feitas pelo gerente de crédito (para levantamento de informação, verificação do destino do crédito, acompanhamento na metade do ciclo e renovação). Também existem outras fontes de pesquisa tais como entrevistas com fornecedores ou vizinhos.

A análise da capacidade de pagamento compreende a avaliação quantitativa das receitas e custos operacionais do empreendedor, sendo complementada com a disponibilidade de colaterais. O sistema de informação ajuda manter um estreito controle da inadimplência, podendo ser detectada

após um dia de atraso. Os refinanciamentos são realizados com exceção.

Os gerentes de crédito contam com um perfil adequado para um trabalho que demanda uma combinação de análise financeira com relacionamento humano, o qual é fortalecido pela boa experiência e liderança dos gerentes de filiais. A equipe de gerentes de crédito tem sido remodelada principalmente na sede, o que poderia ter impactado na queda da qualidade da carteira no ano 2006.

## Risco de crédito

Os indicadores da carteira em risco têm estado em níveis aceitáveis, menores ao 1% nos últimos períodos (PAR>30 passou de 0.6% em 2006 a 0.7% em 2006), a pesar da influência do aumento dos castigos em 2006. Cabe salientar que a política de castigos sendo conservadora<sup>8</sup> gera uma sobre valoração da carteira castigada, porém não justifica um alto crescimento (os castigos passaram de 2.0% em 2003 a 4.6% em 2006), o que demonstra uma ligeira queda da qualidade da carteira no último ano.

Em termos de produtos, a distribuição do risco está equilibrada entre capital de giro e fixo, sendo o risco do desconto de cheques menor visto a garantia de rápido pagamento que possui. Os bons resultados se explicam pelo adequado filtro que apresenta a seleção dos clientes, além do freqüente controle e limites conservadores de inadimplência.

Apesar de não terem regras claras em termos de diversificação da carteira, a distribuição desta não apresenta significativas concentrações. Segundo as atividades econômicas, não se registram maiores riscos, estando adequadamente distribuída entre os setores serviços (42%), comércio (35%) e indústria (20%) (principalmente pela confecção de roupas). De acordo ao valor, mesmo se o valor médio aumentou entre 2003 e 2006, passando de 2,859 BRL (985 USD) em 2003 a 2,939 BRL (1,374 USD) em 2006, os maiores 50 créditos representam 8,34% da carteira enquanto que a distribuição geográfica vem se homogeneizando entre as filiais, com uma diminuição da participação de Blumenau.

BluSol tem estabelecido uma política de castigo desde o início da instituição. A partir de 2006 estabeleceu o critério de classificação do Banco Central<sup>9</sup> condição requerida para o uso de recursos do BNDES. No final de dezembro de 2006, a instituição cobre adequadamente a sua carteira em risco, robustecida pela inclusão de colaterais seja por meio de garantias físicas ou aval. O número de casos em juízo é reduzido sendo encarregados a um departamento legal

<sup>7</sup> O cliente deve ter um negócio estabelecido pelo menos de um ano, com garantias.

<sup>8</sup> O BluSol castiga os empréstimos com atraso maior de 180 dias.

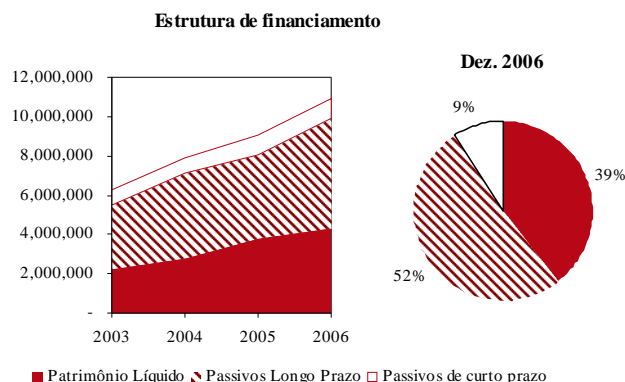
<sup>9</sup> Segundo a resolução 2.862.

externo, sendo 213 clientes ajuizados desde o início da instituição até dezembro de 2006 em todas as filiais.

A recuperação dos castigos tem sido importante visto a conservadora política de castigos: a média de recuperação foi de 23% dos créditos castigados, tendo aumentado em 2006 em relação à queda da qualidade da carteira.

## § Financiamento e Liquidez

Financiamento e liquidez recebem a nota “b”



O BluSol tem fundamentado suas operações por meio de um fortalecido capital próprio produto de resultados positivos e recursos subsidiados de fontes públicas baseados em programas (no nível estadual ou nacional) de promoção ao desenvolvimento das microfinanças pelo BNDES e BADESC. Essas entidades se tornaram em promotores estratégicos importantes para o desenvolvimento da indústria brasileira devido à limitada incursão de financiadores comerciais e pouca capacidade de endividamento das instituições.

O “funding” proveniente dessas entidades é atrativo, mas demanda algumas restrições. De fato, permite aumentar os prazos de maturação com condições de pagamentos favoráveis em termos de prazos e juros (entre 8-10 anos com carência maior a um ano e TJLP + 1.5-2%, com renovação), além de ajudar a obter maior escala visto os montantes mínimos de financiamento<sup>10</sup>. No entanto, o financiamento do BNDES está condicionado por “normas orientadoras” que põem em sintonia as instituições com a política nacional de microcrédito<sup>11</sup>.

Por outro lado, BluSol ainda conta com uma capacidade de alavancar recursos para os próximos meses embora suas

<sup>10</sup> Por exemplo, o BNDES estabelece um valor mínimo de financiamento de até 1 M BRL. Para as OSCIPs até um grau de alavancagem de 3 (passivo exigível/patrimônio líquido).

<sup>11</sup> Taxa de juros até 4%, custo de abertura de crédito entre 1-3% de acordo ao prazo, valor máximo do empréstimo até 10 K BRL e no mínimo 80% dos recursos devem ser de até 5 K BRL. Quanto às modalidades do empréstimo têm que ser dirigidas ao capital de giro e capital fixo.

exigências de “funding” para o curto prazo estejam satisfeitas. Os constantes superávits nos últimos anos permitiram fortalecer o patrimônio dando maior solvência financeira para uma eventual maior busca de recursos (alavancagem de 1.5 em dezembro de 2006).

## Gestão de Ativos e Passivos

A estrutura de ativos e passivos do BluSol não gera maiores riscos financeiros. A instituição conta com ferramentas adequadas que permitem identificar as eventuais defasagens. Os passivos têm prazos maiores a dois anos com possibilidade de renovação enquanto que a carteira tem um prazo médio de 11 meses reforçado pelas aplicações de curto prazo, gerando uma relação de ativos de curto prazo/passivos de curto prazo de 8.5<sup>12</sup>. O risco de variação dos juros é baixo visto que o financiamento está indexado à TJLP, sendo uma taxa que modifica trimestralmente, porém a probabilidade de uma mudança significativa é baixa, apresentando uma tendência de queda nos últimos anos. O fato de contar com endividamento em moeda local fazem nulos qualquer risco cambial.

## Estratégia de financiamento

BluSol não requer maiores recursos no curto prazo já que a aprovação de uma linha por 3.5 M BRL pelo BNDES cobre seus objetivos de crescimento para 2007. No entanto, BluSol reconhece um risco de dependência dos fornecedores locais públicos, os quais são acompanhados de restrições, procurando contar com eventuais linhas alternativas já que esses programas poderiam sofrer mudanças ligadas às mudanças políticas, arriscando a sua continuidade. É por isso que a instituição já estabeleceu um primeiro contato com fornecedores internacionais especializados em microfinanças com a finalidade de contar com maior flexibilidade para a liberação de créditos, porém ainda não há nada definido.

Apesar dos riscos presentes na concentração dos seus recursos, o cenário é promissor. O lançamento de uma política nacional de microcrédito tem promovido uma maior participação das agências de fomento. O Programa de Microcrédito de Santa Catarina apresenta uma continuidade desde o seu início há 8 anos e o PMC do BNDES foi lançado em 2006 com vigência até 2008, dando continuidade ao PCPP que concluiu em 2004

## Gestão da liquidez

As frequentes projeções da liquidez por meio de fluxos de caixa permitem prever as necessidades de recursos. O controle da liquidez é centralizado pela diretoria financeira, gerando custos de oportunidade altos visto a baixa relação

<sup>12</sup> Os ativos são ajustados descontando os juros a receber, incluindo-os a relação é de 10.

entre Carteira/Ativos de 63.4% (que poderia gerar um rendimento maior a 50% investido na carteira). A liquidez excedente rende 13,96% anual mediante aplicações financeiras de curto prazo, assim as receitas de aplicações financeiras são de 3.5% das receitas financeiras em 2006.

## § Eficiência e rentabilidade

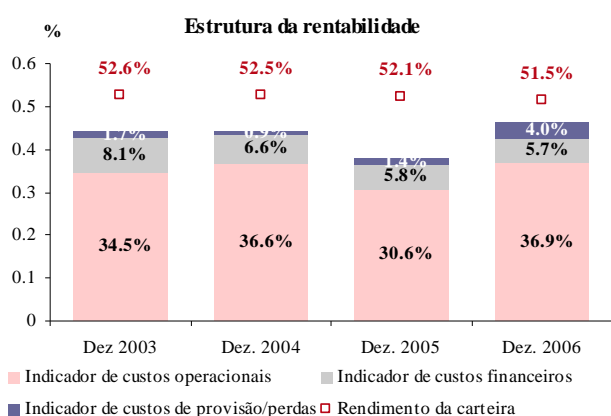
Eficiência e rentabilidade obtêm a nota “c”

*As recomendações emitidas neste relatório são válidas por um ano a partir de sua emissão. Além desse limite ou se um evento maior tiver lugar na vida da IMF ou no contexto onde opera, a Planet Rating não garante a vigência de suas recomendações e estima necessário um novo rating. Planet Rating não poderá ser considerada responsável pelas conseqüências de um investimento ou financiamento realizados com base neste relatório.*

### Análise da rentabilidade

BluSol é uma instituição rentável atingindo seu equilíbrio operacional ao longo do período de avaliação (ROA de 8.0% em 2003 a 6.5% em 2006), assim como em termos ajustados<sup>13</sup>. Sua auto sustentabilidade financeira ao longo dos anos (média de 120.9% sem ajustes) se fundamenta nos altos rendimentos de carteira que permitem cobrir a sua alta carga operativa, gerando uma margem adequada para absorver uma despesa financeira subsidiada e um nível de perdas baixo. O crescimento da carteira em 2006 não gerou aumentos na rentabilidade já que a remodelação interna com maior número de funcionários restringiu a obtenção de economias de escala.

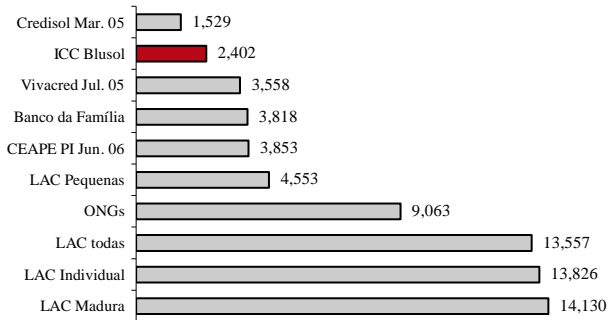
O cenário não apresenta riscos elevados de concorrência sendo uma significativa queda nas taxas de juros pouco provável em curto prazo. O crescimento da carteira absorverá levemente os custos operacionais e financeiros na medida em que a instituição reflete incrementos na produtividade que possam reduzir os altos custos administrativos, obtendo maior manobra para inclusive a entrada de fontes de recursos com taxas de mercado. A boa gestão da carteira assegurará níveis reduzidos de carteira em risco, sem maiores aumentos dos custos de provisão. O resultado para o ano 2007 seria um ligeiro incremento da rentabilidade, porém não próximos aos obtidos em 2005.



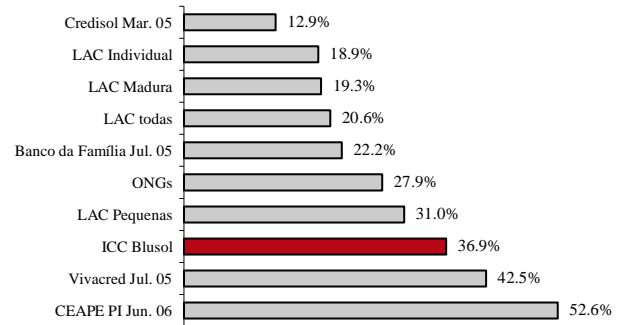
<sup>13</sup> AROA de 1.9% em 2006, incluindo ajustes por inflação e custos escondidos do financiamento onde ajustamos a taxa pelos empréstimos obtidos com a taxa comercial no mercado financeiro.

# Benchmarking

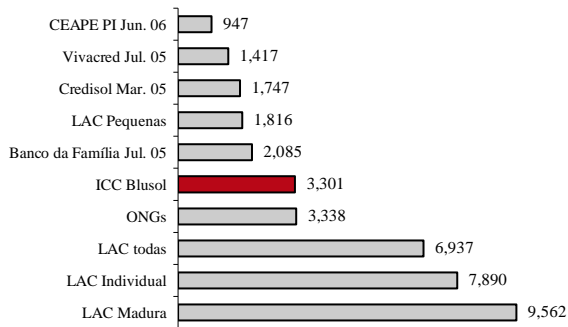
**Cientes ativos- final do período**



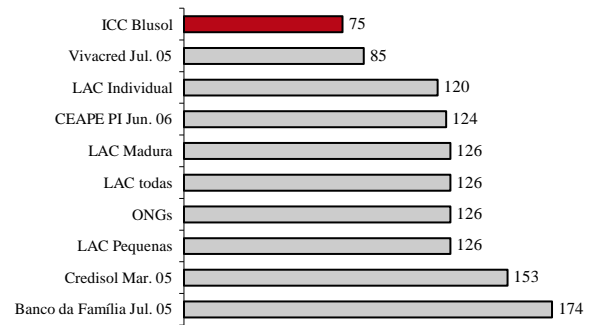
**Indicador de custos operacionais**



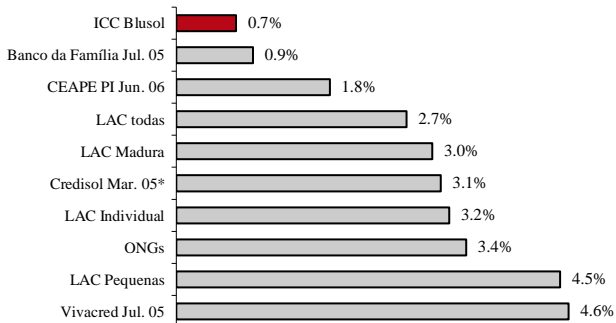
**Valor da carteira ativa, final do período**



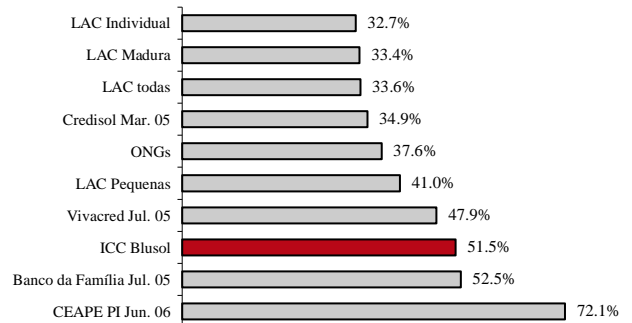
**Cientes por funcionários**



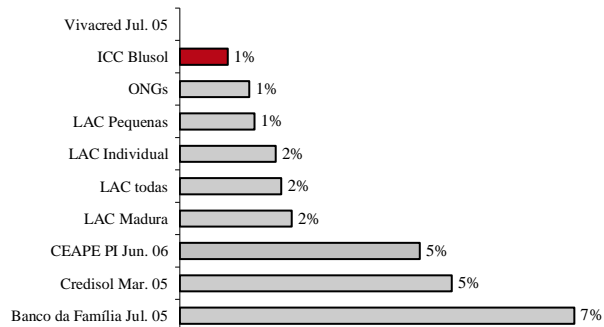
**Carteira em risco 31 - 365 dias**



**Rendimento da carteira**



**ARO**



**Fonte:**

**IMFs: ICC BluSol, Banco da Família, Credisol, VivaCred**

**\*Para Credisol inclui carteira inadimplente**

**MIX grupos pares; benchmarks 2005 (medianas)**

## § Indicadores de desempenho

Dados em USD ou em moeda local se especificado

	Dez 2003	Dez. 2004	Dez. 2005	Dez. 2006
<b>Carteira do créditos</b>				
<b>Evolução da carteira</b>				
Valor da carteira ativa, final do período	1,464,631	1,792,751	2,461,620	3,301,466
Valor da carteira ativa, final do período (BRL)	4,251,823	4,771,408	5,738,774	7,060,185
Avaliação	9.6%	12.2%	20.3%	23.0%
Carteira média no período	1,409,464	1,601,130	2,365,221	2,929,180
Clientes ativos - final do período	1,487	1,665	1,874	2,402
Avaliação	-	12.0%	12.6%	28.2%
Carteira média por cliente	985	1,077	1,314	1,374
% do PIB por habitante	32.9%	29.8%	29.2%	28.0%
Média do crédito liberado	1,103	1,369	1,534	1,594
% do PIB por habitante	36.8%	37.8%	34.1%	32.5%
<b>Qualidade da carteira</b>				
Créditos Renegociados	1.0%	0.8%	0.4%	0.0%
Carteira em risco 31 - 365 dias	0.6%	0.2%	0.6%	0.7%
Carteira em risco > 365 dias	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Perda sobre empréstimos	2.0%	1.0%	1.6%	4.7%
<b>Índice de cobertura do risco</b>				
Índice de cobertura do risco	891.1%	2,419.2%	579.0%	275.8%
Carteira em risco 31 - 365 sem provisões / fundos próprios	(8.5%)	(8.7%)	(4.5%)	(1.9%)
<b>Funcionários</b>				
Número de funcionários	22	24	24	32
% Número de agentes de crédito	36.4%	41.7%	41.7%	46.9%
% Turnover dos funcionários	30.4%	34.8%	12.5%	25.0%
<b>Análise Financeira</b>				
ROE	22.4%	20.2%	29.4%	13.6%
Passivos / Patrimônio	1.3x	1.2x	1.0x	1.1x
ROA	8.0%	8.9%	13.8%	6.5%
<b>Geração de renda</b>				
Rendimento da carteira	52.6%	52.5%	52.1%	51.5%
Indicador de custos operacionais	34.5%	36.6%	30.6%	36.9%
Custo por cliente	327	352	387	451
Clientes por funcionários	68	69	78	75
Clientes por Gerente de crédito	186	167	187	160
Carteira média por cliente (USD)	985	1,077	1,314	1,374
Indicador de custos financeiros	8.1%	6.6%	5.8%	5.7%
Custo de financiamentos	12.5%	12.7%	10.3%	12.1%
Indicador de custos de provisão/perdas	1.7%	0.9%	1.4%	4.0%
Carteira em risco 31 - 365 dias	0.6%	0.2%	0.6%	0.7%
Perda sobre empréstimos	2.0%	1.0%	1.6%	4.7%
<b>Gestão dos ativos</b>				
Carteira / Ativos	78.5%	71.9%	72.2%	74.9%
Receitas das aplicações em % das receitas financeiras	2.9%	2.5%	2.8%	3.5%
<b>Indicadores ajustados</b>				
Indicador de custos de ajustes	18.5%	10.9%	10.6%	7.5%
AROE	(17.0%)	1.9%	11.5%	1.9%
AROA	(6.0%)	0.8%	5.4%	0.9%
Auto sustentabilidade financeira	87.3%	102.1%	114.1%	102.3%
Indicador ajustado de custos operacionais	34.5%	36.6%	30.6%	36.9%
Indicador ajustado de custos financeiros	26.6%	17.4%	16.4%	13.2%
Indicador ajustado de custos de provisão	1.7%	0.9%	1.4%	4.0%
Taxa de Câmbio 1 USD= xx BRL	2.9	2.7	2.3	2.1

ICC BluSol Balço	BRL				USD				Avaliação			
	Dez. 2003	Dez. 2004	Dez. 2005	Dez. 2006	Dez. 2003	Dez. 2004	Dez. 2005	Dez. 2006	2003/2002	2004/2003	2005/2004	2006/2005
<b>ATIVOS</b>	<b>5,141,574</b>	<b>6,284,138</b>	<b>7,667,978</b>	<b>9,254,855</b>	<b>1,771,124</b>	<b>2,361,126</b>	<b>3,289,142</b>	<b>4,327,732</b>	<b>(9.5%)</b>	<b>22.2%</b>	<b>22.0%</b>	<b>20.7%</b>
<b>Ativos de Curto Prazo</b>	<b>4,754,931</b>	<b>5,854,702</b>	<b>7,116,819</b>	<b>8,606,383</b>	<b>1,637,937</b>	<b>2,199,775</b>	<b>3,052,726</b>	<b>4,024,495</b>	<b>22.6%</b>	<b>23.1%</b>	<b>21.6%</b>	<b>20.9%</b>
Caixa e Bancos	2,377	2,632	11,958	240,932	819	989	5,130	112,664	-	10.7%	354.4%	1,914.7%
Aplicações de curto prazo	658,101	1,284,097	1,502,738	1,376,247	226,697	482,471	644,592	643,557	-	95.1%	17.0%	(8.4%)
Carteira Empréstimos Líquida (somente Principal)	-	4,517,463	5,536,083	6,931,665	1,390,241	1,697,337	2,374,676	3,241,368	4.1%	11.9%	22.5%	25.2%
Carteira de Curto Prazo Bruta	4,251,823	4,771,408	5,738,774	7,060,185	1,464,631	1,792,751	2,461,620	3,301,466	9.6%	12.2%	20.3%	23.0%
Reservas Empréstimos incobráveis (Previsões)	-	253,945	202,691	128,520	74,390	95,414	86,944	60,098	-	17.6%	(20.2%)	(36.6%)
Juros a receber	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sobre carteira de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sobre ativos financeiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros Ativos de Curto Prazo	58,584	50,510	66,040	57,539	20,180	18,978	28,328	26,906	-	(13.8%)	30.7%	(12.9%)
<b>Ativos de Longo Prazo</b>	<b>386,643</b>	<b>429,436</b>	<b>551,159</b>	<b>648,471</b>	<b>133,188</b>	<b>161,351</b>	<b>236,417</b>	<b>303,236</b>	<b>-</b>	<b>11.1%</b>	<b>28.3%</b>	<b>17.7%</b>
Ativos financeiros de Longo Prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Carteira Bruta de Longo Prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativos Fixos Líquidos	150,171	137,357	150,766	138,761	51,730	51,609	64,670	64,887	-	(8.5%)	9.8%	(8.0%)
Outros Ativos de Longo Prazo	236,472	292,079	400,393	509,710	81,458	109,742	171,747	238,349	-	23.5%	37.1%	27.3%
<b>PASSIVOS E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			<b>7,667,978</b>	<b>9,254,855</b>	<b>1,771,125</b>	<b>2,361,126</b>	<b>3,289,142</b>	<b>4,327,732</b>	<b>9.5%</b>	<b>22.2%</b>	<b>22.0%</b>	<b>20.7%</b>
<b>Passivos</b>	<b>2,882,234</b>	<b>3,482,937</b>	<b>3,904,339</b>	<b>4,941,449</b>	<b>992,847</b>	<b>1,308,637</b>	<b>1,674,748</b>	<b>2,310,708</b>	<b>(7.3%)</b>	<b>20.8%</b>	<b>12.1%</b>	<b>26.6%</b>
Passivos de curto prazo	812,425	809,156	968,584	1,004,383	279,857	304,023	415,469	469,667	23.9%	(0.4%)	19.7%	3.7%
Poupança dos clientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigatória	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos de curto prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiamentos de Capital	642,738	618,517	743,135	647,352	221,405	232,394	318,764	302,713	(2.0%)	(3.8%)	20.1%	(12.9%)
Juros a pagar de financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros Passivos de Curto Prazo	169,687	190,639	225,448	357,031	58,452	71,628	96,705	166,954	-	12.3%	18.3%	58.4%
Passivos de Longo Prazo	2,069,809	2,673,781	2,935,755	3,937,065	712,990	1,004,614	1,259,278	1,841,041	(15.6%)	29.2%	9.8%	34.1%
Depósitos de Longo Prazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fundos de financiamento Longo Prazo	1,176,376	1,522,674	1,619,622	2,181,172	405,228	572,111	694,729	1,019,954	(52.0%)	29.4%	6.4%	34.7%
Outros Passivos de Longo Prazo	893,433	1,151,107	1,316,133	1,755,893	307,762	432,503	564,549	821,086	-	28.8%	14.3%	33.4%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2,259,340</b>	<b>2,801,201</b>	<b>3,763,639</b>	<b>4,313,406</b>	<b>778,278</b>	<b>1,052,489</b>	<b>1,614,395</b>	<b>2,017,024</b>	<b>42.3%</b>	<b>24.0%</b>	<b>34.4%</b>	<b>14.6%</b>
Capital dos fundadores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital doado	1,100,000	1,100,000	1,100,000	1,100,000	378,918	413,301	471,840	514,379	10.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ganhos/Perdas sem doações	969,434	1,480,413	2,442,851	2,992,619	333,942	556,233	1,047,849	1,399,401	-	52.7%	65.0%	22.5%
Ano corrente	423,836	510,980	961,737	549,767	145,999	191,989	412,532	257,081	-	20.6%	88.2%	(42.8%)
Outras contas de patrimônio	189,907	220,787	220,787	220,787	65,417	82,956	94,706	103,244	-	16.3%	0.0%	0.0%

ICC BluSol Demonstração de Resultados	BRL				USD				Avaliação		
	Dez. 2003	Dez. 2004	Dez. 2005	Dez. 2006	Dez. 2003	Dez. 2004	Dez. 2005	Dez. 2006	2004/2003	2005/2004	2006/2005
<b>Receitas financeiras (a)</b>	<b>2,240,748</b>	<b>2,389,518</b>	<b>3,050,693</b>	<b>3,469,018</b>	<b>771,873</b>	<b>897,809</b>	<b>1,308,580</b>	<b>1,622,173</b>	<b>6.6%</b>	<b>27.7%</b>	<b>13.7%</b>
Receitas da carteira de crédito (a)	2,153,064	2,235,521	2,873,214	3,227,958	741,668	839,948	1,232,452	1,509,449	3.8%	28.5%	12.3%
Juros recebidos dos créditos	2,087,628	2,177,833	2,790,470	3,128,563	719,128	818,273	1,196,959	1,462,971	4.3%	28.1%	12.1%
Taxa de administração	11,235	6,850	14,275	18,355	3,870	2,574	6,123	8,583	(39.0%)	108.4%	28.6%
Multas e juros de mora	54,200	50,838	68,469	81,039	18,670	19,101	29,370	37,895	(6.2%)	34.7%	18.4%
Receitas de aplicações financeiras	64,144	59,829	86,634	122,058	22,096	22,480	37,161	57,076	(6.7%)	44.8%	40.9%
Outras receitas financeiras	23,541	94,168	90,845	119,003	8,109	35,381	38,967	55,648	300.0%	(3.5%)	31.0%
<b>Despesas Financeiras (b)</b>	<b>329,667</b>	<b>280,568</b>	<b>318,495</b>	<b>356,799</b>	<b>113,561</b>	<b>105,417</b>	<b>136,617</b>	<b>166,845</b>	<b>(14.9%)</b>	<b>13.5%</b>	<b>12.0%</b>
Juros pagos	307,259	250,543	232,791	312,956	105,842	94,136	99,855	146,344	(18.5%)	(7.1%)	34.4%
Juros pagos pela poupança	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos líquidos de ajustes pela inflação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas relacionadas aos serviços financeiros	-	30,026	85,704	43,843	7,719	11,281	36,762	20,502	34.0%	185.4%	(48.8%)
<b>Margem financeira (c=a-b)</b>	<b>1,911,081</b>	<b>2,108,950</b>	<b>2,732,198</b>	<b>3,112,219</b>	<b>658,312</b>	<b>792,391</b>	<b>1,171,963</b>	<b>1,455,328</b>	<b>10.4%</b>	<b>29.6%</b>	<b>13.9%</b>
<b>Despesas com provisões de empréstimos líquidas (f)</b>		<b>36,458</b>	<b>79,060</b>	<b>247,565</b>	<b>23,526</b>	<b>13,698</b>	<b>33,912</b>	<b>115,766</b>	<b>(46.6%)</b>	<b>116.9%</b>	<b>213.1%</b>
Despesas com provisões	83,564	42,153	89,829	293,931	28,786	15,838	38,532	137,447	(49.6%)	113.1%	227.2%
Recuperação de créditos castigados anteriormente	15,269	5,696	10,769	46,366	5,260	2,140	4,619	21,681	(62.7%)	89.1%	330.6%
<b>Despesas Operacionais (d)</b>	<b>1,411,417</b>	<b>1,561,491</b>	<b>1,689,525</b>	<b>2,314,236</b>	<b>486,193</b>	<b>586,696</b>	<b>724,714</b>	<b>1,082,177</b>	<b>10.6%</b>	<b>8.2%</b>	<b>37.0%</b>
Despesas com pessoal	826,706	917,999	1,001,760	1,327,705	284,776	344,918	429,700	620,858	11.0%	9.1%	32.5%
Despesas administrativas	584,712	643,492	687,765	986,531	201,416	241,778	295,014	461,319	10.1%	6.9%	43.4%
Depreciação	56,059	59,726	59,607	59,733	19,311	22,441	25,568	27,932	6.5%	(0.2%)	0.2%
Serviços Técnicos Especializados	116,776	135,305	110,880	181,790	40,226	50,838	47,561	85,008	15.9%	(18.1%)	64.0%
Aluguéis	56,452	64,849	83,076	85,934	19,446	24,365	35,635	40,184	14.9%	28.1%	3.4%
Anúncios e publicações	55,075	40,046	18,257	79,187	18,972	15,046	7,831	37,029	(27.3%)	(54.4%)	333.7%
Comunicação	47,279	50,773	56,271	66,692	16,286	19,077	24,137	31,186	7.4%	10.8%	18.5%
Transporte	56,910	58,140	71,562	110,216	19,604	21,845	30,696	51,539	2.2%	23.1%	54.0%
Impostos	92,083	90,789	127,379	215,514	31,720	34,112	54,639	100,778	(1.4%)	40.3%	69.2%
Luz, energia, água	10,836	14,235	17,496	18,892	3,733	5,349	7,505	8,834	31.4%	22.9%	8.0%
Outros	93,240	129,629	143,237	168,574	32,119	48,705	61,441	78,828	39.0%	10.5%	17.7%
<b>Resultado Oper. antes dos impostos e doações (g=e-f)</b>		<b>511,001</b>	<b>963,613</b>	<b>550,418</b>	<b>148,594</b>	<b>191,997</b>	<b>413,337</b>	<b>257,385</b>	<b>18.5%</b>	<b>88.6%</b>	<b>(42.9%)</b>
Impostos sobre a Renda (h)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado Oper. antes de doações (i=g-h)</b>	<b>431,368</b>	<b>511,001</b>	<b>963,613</b>	<b>550,418</b>	<b>148,594</b>	<b>191,997</b>	<b>413,337</b>	<b>257,385</b>	<b>18.5%</b>	<b>88.6%</b>	<b>(42.9%)</b>
Receitas não operacionais (j)	-	-	-	30	-	-	-	14	-	-	-
Despesas não operacionais (incluindo impostos relacionados) (k)	-	21	1,876	681	2,595	8	805	318	(99.7%)	8,757.5%	(63.7%)
<b>Resultado antes das doações (l=i+j-k)</b>	<b>423,836</b>	<b>510,980</b>	<b>961,737</b>	<b>549,767</b>	<b>145,999</b>	<b>191,989</b>	<b>412,532</b>	<b>257,081</b>	<b>20.6%</b>	<b>88.2%</b>	<b>(42.8%)</b>
Receitas de doações (m)	57,515	-	702	-	19,812	-	301	-	(100.0%)	-	(100.0%)
<b>Resultado (déficit/superávit)</b>	<b>481,351</b>	<b>510,980</b>	<b>962,438</b>	<b>549,767</b>	<b>165,812</b>	<b>191,989</b>	<b>412,833</b>	<b>257,081</b>	<b>6.2%</b>	<b>88.4%</b>	<b>(42.9%)</b>

## § Fórmulas

Produtividade dos funcionários:	$\text{Número de clientes ativos} / \text{Número de funcionários no fim do período}$
Rentabilidade dos ativos (ROA):	$\text{Resultado líquido antes das doações} / \text{Média dos ativos}$
Rentabilidade ajustada dos ativos (AROA):	$\text{Resultado líquido ajustado antes das doações} / \text{Média dos ativos}$
Rentabilidade do patrimônio (ROE):	$\text{Resultado líquido antes das doações} / \text{Média do patrimônio}$
Rentabilidade ajustada do patrimônio (AROE):	$\text{Resultado líquido ajustado antes das doações} / \text{Valor médio do patrimônio}$
Alavancagem:	$\text{Dívida (poupança + empréstimos)} / \text{Valor patrimônio no fim do período}$
Rendimento da carteira:	$\text{Receitas da carteira} / \text{Carteira bruta média sobre 13 meses}$
Índice de custos operacionais:	$\text{Custos operacionais} / \text{Carteira bruta média sobre 13 meses}$
Índice de custos financeiros:	$\text{Juros, taxas pagos pelos empréstimos e outros custos financeiros} / \text{Carteira bruta média sobre 13 meses}$
Custo do financiamento	$\text{Juros e taxas pagos pelos empréstimos} / \text{Endividamento médio (poupança e empréstimos)}$
Custo de poupança:	$\text{Juros pagos pela poupança} / \text{Poupança média sobre 13 meses}$
Índice de custos de provisões para perdas:	$\text{Resultado líquido de provisões} / \text{Carteira bruta média sobre 13 meses}$
Dinamismo da gestão dos ativos:	$\text{Carteira líquida no fim do período} / \text{Total dos ativos}$
Auto-sustentabilidade financeira:	$\text{Receitas operacionais} / (\text{Custos financeiros} + \text{provisões} + \text{custos operacionais ajustados} + \text{outros ajustes})$
Taxa de cobertura de riscos:	$\text{Reservas para empréstimos duvidosos} / \text{Carteira em risco} > 30 \text{ dias}$
Taxa de castigo da carteira:	$\text{Créditos castigados} / \text{Carteira ativa bruta média sobre 13 meses}$

## § Escala de Rating

Rating	Definição
A+	<b>Excelente</b>
A	A instituição destaca na área de avaliação sendo um modelo para o setor. Existe uma visão de longo prazo em contínuo desenvolvimento. Não existem riscos a curto e médio prazo para as operações. Os riscos de longo prazo estão bem identificados e monitorados.
A-	
B+	<b>Bom</b>
B	Procedimentos bem desenvolvidos e eficientes, incluindo uma perspectiva de longo prazo. Algumas melhoras podem ser realizadas. Os riscos de longo prazo são identificados no planejamento.
B-	
C+	<b>Mínimo requerido</b>
C	Procedimentos funcionais, mas com algumas fraquezas. Existem riscos menores a meio prazo nas operações.
C-	
D	<b>Insuficiente</b>
	Procedimentos funcionais, mas com fraquezas importantes, alguns problemas são enfrentados parcialmente. Existem riscos em médio prazo na continuidade das operações.
E	<b>Risco imediato de falir ou controles muito insuficientes</b>
	Perigo imediato e latente sobre a continuidade das operações; desempenho não aceitável.