

Cooperativa de Crédito e Bancos Comerciais: Uma Comparação da riqueza gerada a partir das Operações de Crédito

Credit Unions And Commercial Banks: A Comparison Of The Wealth Generation From Loans

Resumo

Cooperativas de crédito são organizações sem fins lucrativos que atuam no Sistema Financeiro Nacional. Entre as vantagens de uma cooperativa ao seu associado, está a possibilidade de tomar empréstimos por taxas vantajosas quando comparadas com as encontradas em bancos comerciais. Esta pesquisa teve como objetivo estimar se a cooperativa Credicitrus gerou riqueza aos seus associados ao analisar o EVA® em três anos. Para tal, foi estimada uma taxa de juros média encontrada no mercado e um resultado hipotético caso a cooperativa atua-se utilizando esta taxa em suas operações de crédito. A análise dos resultados apontou que a cooperativa não gerou riqueza aos seus cooperados em nenhum dos anos da pesquisa. Concluiu-se que a Credicitrus não conseguiu cumprir seu papel em oferecer taxas vantajosas aos seus membros. Os cooperados, nestes anos, encontraram nos bancos comerciais uma opção mais válida do que a cooperativa em sua região.

Palavras-chave: Cooperativas de crédito, bancos, geração de riqueza.

Abstract

Credit unions are non-profit organizations that operate in the National Financial System. Among the advantages of a credit union to its member is the possibility of borrowing at advantageous rates when compared to those found in commercial banks. This research aimed to estimate if the credit union Credicitrus generated wealth to its members when analyzing the EVA® in three years. For this, was estimated an average interest rate found in the market and a hypothetical result if the cooperative operates using this rate in its loans. The analysis of the results showed that the cooperative destroyed wealth for its members in all years in this research. It was concluded that the cooperative doesn't fulfilled its role in offering advantageous rates for its members. The members, in these years, found in commercial banks a most valid option in comparison with the credit unions in his region.

Keywords: Credit unions, banks, wealth generation.

Recebido: 16/06/2017 Aceito: 11/10/2017

Roni Cleber Bonizio¹, Nágila Zanco da Silva²

¹Doutorado em Controladoria e Contabilidade pela Faculdade Economia Administração e Contabilidade. Vila Virgínia, Ribeirão Preto, SP. CEP 14.030-460 - rbonizio@hotmail.com

²Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná (UNIOESTE) - nagilazanco@hotmail.com

1. Introdução

As cooperativas de crédito são organizações econômicas atuantes no Sistema Financeiro Nacional, com características próprias em relação as demais instituições financeiras. Entre suas características, seus proprietários se comportam como clientes, recebendo benefícios como a prestação de serviços e a disponibilidade de taxas vantajosas para empréstimos e depósitos. Ao contrário dos bancos privados, cooperativas de crédito são organizações sem fins lucrativos (CARVALHO et al., 2015; BRESSAN et al., 2013).

No Brasil, sendo uma instituição financeira, as cooperativas de crédito são autorizadas a conceder crédito, captar depósitos à vista e a prazo, prestar serviços de custódia, cobrança, de recebimentos e pagamentos para terceiros conveniados com instituições financeiras públicas e privados e atuar como correspondente bancário (CARVALHO et al., 2015).

Dados da Organização das Cooperativas do Brasil [OCB] (2016) indicam que em 2013 haviam 1.034 cooperativas de no Brasil, contando com 5.725.580 associados. Nos últimos anos, o cooperativismo de crédito vem se destacando e recebendo maior importância entre as instituições financeiras, fato destacado pelas taxas de crescimento dos ativos a taxas acima do restante do Sistema Financeiro brasileiro (OBSCOOP, 2017).

Em um mercado de instituições financeiras com diversas opções, as cooperativas se tornam uma alternativa interessante por oferecer serviços e benefícios que não existiriam em sua ausência. Em tal perspectiva, as cooperativas de crédito atuam para que o cooperado tenha a percepção de que estes benefícios são vantajosos em relação as demais opções encontradas no mercado, direcionando suas operações para que seja cada vez mais usada pelos cooperados. O aumento do bem-estar pelos associados passa, portanto, pela boa operacionalização das atividades da cooperativa (SMITH; CARGILL; MEYER, 1981).

Entretanto, é sabido que as cooperativas, de maneira geral, enfrentam problemas sobre decisões na composição de seu portfólio (COOK, 1995). Neste sentido, uma cooperativa pode enfrentar problemas quanto a oferta de benefícios aos seus cooperados e se tornar apenas mais uma opção na sua região de

atuação, quando não uma opção inferior aos demais bancos comerciais.

Sendo assim, este trabalho propõe o seguinte problema de pesquisa: considerando o objetivo central de uma cooperativa não seja o de gerar lucro e sim benefícios aos seus cooperados, é possível mensurar o desempenho de uma cooperativa de crédito a partir da métrica do *Economic Value Added* (EVA®)?

O EVA® é uma ferramenta cuja premissa é verificar se uma empresa constrói ou destrói valor aos proprietários de uma organização, normalmente com fins lucrativos. Para identificar a criação de riqueza por uma empresa, se torna uma métrica para avaliação de desempenho: cada vez mais os administradores estão conscientes de que a maximização do valor é o que garantirá a continuidade, em longo prazo, do empreendimento (ASSAF NETO, 2004; JENSEN, 2002).

Neste contexto, o presente trabalho buscou identificar a cooperativa de crédito como uma alternativa dentro do leque de instituições financeiras que oferecem serviços bancários. Portanto, este estudo visou apurar a riqueza gerada por uma cooperativa de crédito, a Credicitrus, aos seus cooperados nas operações de crédito realizadas entre anos de 2013 a 2015. Para alcançar este objetivo, foram necessários seguir alguns passos: apurar e analisar os dados dos bancos comerciais e, com isso, estimar a taxa de aplicação no mercado bancário, para aplicação nas cooperativas de crédito; mensurar o desempenho da Credicitrus com base na métrica de EVA®; e analisar os resultados para investigar o problema da pesquisa.

A justificativa para realização deste trabalho é inferir, por meio da utilização do conceito EVA®, se uma cooperativa de crédito gera riqueza aos seus cooperados ao praticar taxas diferenciadas em relação ao mercado. Ressalta-se, porém, que uma cooperativa de crédito pode gerar riqueza revertida em benefícios indiretos aos cooperados e o fortalecimento do sistema (AZEVEDO; ALMEIDA, 2009).

A hipótese de pesquisa sugere que, se a cooperativa de crédito cobra taxas de juros menores nas suas operações de crédito, essa diferença pode ser entendida como um benefício econômico gerado indiretamente aos cooperados. Sendo assim, caso aconteça esta diferença, se ela pode ser entendida como o EVA® gerado pela cooperativa nas suas operações de crédito.

O trabalho foi delimitado a três grandes bancos e uma cooperativa de crédito, tendo como período apurado de dezembro de 2012 a dezembro de 2015. As Demonstrações de Resultado do Exercício (DRE) eram anuais, enquanto os Balanços Patrimoniais (BP) eram trimestrais. É importante destacar que o estudo testou apenas um benefício, a partir da carteira de crédito da cooperativa e dos bancos. Portanto, os resultados encontrados na pesquisa estão sujeitos a essa limitação. Também, uma cooperativa de crédito pode ser vantajosa a partir das taxas de remunerações aos depósitos e serviços gerais, como seguros e previdência. Este estudo, porém, concentrou a criação de valor apenas nas operações de crédito.

Os resultados desta pesquisa apontam que a Credicitrus não conseguiu gerar riqueza aos seus associados em nenhum dos anos da análise. Ainda, mesmo não sendo o objetivo principal, foi possível identificar que sua atuação com operações de crédito oscilou durante os três anos, com uma queda acentuada seguida de um grande aumento. Como comparação, os bancos comerciais apresentaram estabilidade e crescimento entre 2013 e 2015.

Este trabalho contém mais quatro seções: o referencial teórico, apresentando temas relevantes para este estudo; a metodologia, com os procedimentos necessários para a investigação proposta; os resultados; e a conclusão, colocando em contexto geral os resultados da pesquisa.

2. Referencial Teórico

Nas seções a seguir estão apresentados três temas relevantes para o desenvolvimento deste trabalho. Primeiro, uma descrição do Sistema Financeiro Nacional; na sequência, a caracterização de cooperativismo e uma discussão sobre a geração de riqueza em uma cooperativa de crédito; por fim, tem-se o conceito e a mensuração do EVA®.

2.1.O Sistema Financeiro Nacional

Um sistema financeiro é composto por todas as instituições financeiras do país, públicas, privadas e cooperativas, e tem como seu órgão normativo máximo, no Brasil, o Conselho Monetário Nacional (CMN). Está estruturado e regulado pela Lei 4.595 de 1964, conhecida como a lei da reforma bancária, Lei

4.728 de 1965, quanto ao Mercado de Capitais, e a Resolução 1.524 de 1988, sobre a criação dos bancos múltiplos.

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) pode ser entendido como um conjunto de instituições e instrumentos financeiros, que visam transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários. Através do SFN que se viabiliza a relação entre agentes carentes de recursos e agente capazes de gerar poupança, logo, capazes de financiar o crescimento da economia (ASSAF NETO, 2011).

As principais funções de um sistema financeiro são: promover a poupança, arrecadar e reunir a mesma em grandes volumes, e transformar em créditos especiais, sendo estes últimos direcionados às atividades produtivas e gerenciar as aplicações realizadas (PINHEIRO, 2014).

As instituições financeiras podem ser classificadas em: (1) bancárias (ou monetárias), em que é permitida a criação de moeda através do recebimento de depósito à vista; (2) não bancárias (não monetárias), não autorizadas, legalmente, a receber depósitos à vista e sem possibilidade de criação de moeda. Essas instituições costumam trabalhar com ativos não monetários, como ações, depósitos bancários, debêntures. Exemplo de instituições não monetárias: corretoras, sociedades de arrendamento mercantil etc. Conforme Assaf Neto (2011):

As instituições financeiras bancárias (ou monetárias) são aquelas que podem captar depósitos a vista, e usar esses recursos para realizarem empréstimos e financiamentos, geralmente de curto e médio prazo, as pessoas físicas e jurídicas. São criadoras de moeda escritural através do efeito multiplicador do crédito. As instituições não bancárias (ou não monetárias) não recebem depósitos à vista.

Neste sentido, as cooperativas de crédito se inserem como instituições bancárias competindo no mercado com os demais bancos comerciais, privados ou públicos.

2.2. Cooperativismo de crédito e características das cooperativas para geração de riqueza

O cooperativismo nasceu na Inglaterra, em meados do século 19, após o surgimento da Revolução Industrial. Os membros iniciais procuraram se reunir em um novo tipo de empresa para buscar uma alternativa ao capitalismo industrial, então em fase de desenvolvimento. De acordo com Thenório Filho (2002):

Em 21 de dezembro de 1844, decidiram então que a melhor solução seria a criação de uma associação denominada *Rochdale Society of Equitable Pioneers* (Sociedade dos Probos Pioneiros de Rochdale), onde cada um aportaria modestíssima economia para a formação do capital social (uma libra cada).

Em complemento, o Portal Coop (2015) aponta:

As cooperativas se baseiam em valores de ajuda mútua, responsabilidade, democracia, igualdade, equidade e solidariedade. O cooperativismo nasceu no final do século 19, na Inglaterra dos tempos da Revolução Industrial, quando 28 tecelões se uniram para fundar uma sociedade com uma visão diferente de mercado. Ela buscava ser uma alternativa econômica ao capitalismo acelerado da época, que causava aumento exagerado nos preços, desemprego e jornadas de trabalho cansativas para mulheres e crianças. Com o passar dos anos, mais pessoas foram aderindo e a noção de cooperativismo foi se adaptando aos novos tempos. A essência, no entanto, continua a mesma

Para a Aliança Cooperativa Internacional [ACI] (2016) cooperativa é uma associação de pessoas que voluntariamente se unem para satisfazer necessidades econômicas, sociais e culturais em comuns, tendo sua cultura baseada na solidariedade, confiança e na ação coletiva. Os cooperados encontram na cooperativa a forma organizacional que melhor responde as suas necessidades. Sendo assim, a cooperativa é o tipo de organização que reduz os custos para as atividades em conjunto dos associados, que podem aumentar sua riqueza a partir dos resultados das operações da cooperativa (MÉNARD, 2013; SHAFFER, 1987).

Para Staatz (1987), as cooperativas são uma forma de ação coletiva ligada ao balanceamento das forças de mercado. Neste sentido, os cooperados se

unem em uma cooperativa para encontrar forças para reduzir as taxas e preços encontrados nas opções então existentes para estes mesmos serviços.

As cooperativas são organizações intrinsecamente ligadas a princípios sociais e devem agir pelo bem-estar de todos os seus cooperados. Os membros da cooperativa se reúnem dividindo os custos do novo empreendimento, da mesma forma como dividirão os benefícios. A cooperativa é uma organização que não visa, necessariamente, o lucro, portanto a principal forma de remunerar seus cooperados está na forma de acesso a serviços vantajosos em relação ao mercado, que não existiriam caso a cooperativa não existisse (NOVKOVIC, 2008).

O controle de uma cooperativa costuma ser exercido pelos próprios associados, que são eleitos na Assembleia Geral Ordinária (AGO). As decisões são tomadas pelo princípio do “um homem, um voto”, desvinculando o poder decisório nas assembleias da quantidade de capital aportado por cada associado (BARTON, 1989). Neste sentido, espera-se que uma cooperativa se mostre sensível aos interesses de seus associados, que podem escolher em votação democrática a forma e as taxas em que a empresa irá atuar.

Outra característica do cooperativismo é a forma que trata o retorno ao seu cooperado. Os benefícios são proporcionais a atividade do cooperado junto a cooperativa, e costumam vir na forma de serviços vantajosos em relação aos encontrados no mercado. Ainda, as sobras ao final do período podem ser distribuídas, caso seja aprovado na AGO, proporcionalmente a estas atividades dos cooperados (BARTON, 1989).

Porém, Cook (1995) apresenta que as cooperativas encontram alguns problemas quanto a capitalização e a operacionalização. Estes problemas são: horizonte, carona e portfólio quanto ao investimento; e custos de influência e controle, quanto a gestão.

Especificamente, o problema do portfólio surge pelo cooperado não sentir que suas opções dentro da cooperativa estão reduzindo o risco de seu investimento. Por sua vez, os problemas de gestão estão ligados a grupos dentro da cooperativa que lutam pelo controle e podem, caso queiram, direcionar as atividades da cooperativa ao seu dispor, ainda que as custas dos demais membros (BANERJEE, 2001).

No Brasil, existiam 6.827 cooperativas no ano de 2013, abrangendo todos os possíveis ramos. As cooperativas tinham, no mesmo ano, aproximadamente 11,5 milhões de cooperados, sendo gerados diretamente 337.793 empregos (OCB, 2016). Estes dados suportam a importância das cooperativas para a economia brasileira.

Dados históricos informam que por volta de 1902, surgiram as primeiras cooperativas de crédito no Brasil, no estado do Rio Grande do Sul. Segundo Etgeto et al.:

A primeira cooperativa de crédito surgiu no município de Nova Petrópolis (RS), em 1902, baseada no modelo agrícola Alemão. A partir dessa iniciativa, o movimento de crédito rural tomou força e se expandiu por todo país, com destaque para o estado gaúcho que, inclusive, chegou a organizar uma central responsável pela monitoração de todas as singulares. Paralelamente, observou-se também o desenvolvimento, sobretudo nas regiões Sul e Sudeste do país, das cooperativas do tipo Luzzatti, chamadas assim aquelas sociedades baseadas no modelo italiano de crédito cooperativo e que tinham como principal característica a aceitação de todas as categorias econômicas em seu quadro social.

O cooperativismo de crédito é constituído por singulares, centrais e confederação. As singulares são conhecidas como instituições de primeiro grau, destinadas a prestar seus serviços diretamente para o associado, sendo constituídas por, no mínimo, 20 pessoas físicas. As centrais, entidades de segundo grau, tem atuação na área operacional, no caso das cooperativas de crédito, prestam assistência financeira. Já as confederações, instituições de terceiro grau, são constituídas por centrais e seu objetivo é coordenar e orientar as atividades das centrais filiadas (SOARES; SOBRINHO, 2008).

Cooperativas de crédito, especificamente, são vantajosas aos seus associados, principalmente, por cobrarem taxas menores aos empréstimos concedidos, e por remunerarem a taxas maiores os depósitos realizados. Em tal perspectiva, a cooperativa é uma organização com múltiplos objetivos, e sua gestão deve buscar maximizar o uso de cada benefício gerado pelos seus membros (SMITH, 1986; MCKILLOP; WILSON, 2015).

Na cooperativa de crédito o cooperado assume, portanto, duas funções: fornecedor de depósitos e tomador dos empréstimos. O associado,

neste caso, se torna cliente da cooperativa, e não apenas seu investidor (HANSMANN, 1996; SMITH; CARGILL; MEYER, 1981).

Estas características das cooperativas de crédito exercem influência sobre o processo de geração de riqueza aos seus associados. A visão do lucro como único benefício oferecido não se aplica: as sobras geradas se comportam mais como uma restituição do excesso gerado pela cooperativa junto as atividades econômicas realizadas com os cooperados (BARTON, 1989).

Nesta perspectiva, a cooperativa gera riqueza através de suas funções objetivo e do uso pelo cooperado de cada um dos benefícios disponibilizados. A riqueza aos cooperados cresce à medida em que utilizam os serviços disponíveis, sendo diretamente proporcional a este uso (SMITH, 1986). No caso, se a cooperativa não oferecer a melhor condição encontrada na região para seus serviços, ela não contribui na geração de riqueza ao associado.

2.3. Economic Value Added (EVA®) e sua aplicação para cooperativas de crédito

Mesmo não tendo como finalidade o lucro, as cooperativas de crédito geram riquezas aos seus associados – é sua função elevar o bem-estar de seus membros (AZEVEDO; ALMEIDA, 2009). Ao comparar com bancos, as taxas de juros trabalhadas pela cooperativa, são inferiores que as encontradas no mercado. A geração de riqueza, portanto, se torna função do quanto a cooperativa está oferecendo taxas vantajosas aos seus cooperados.

De acordo com Biddle, Bowen e Wallace (1997), o EVA® é uma modelo variante do lucro residual desenvolvida pela *Stern Stewart & Company* em 1992. Seu uso pode vir na forma de medida de desempenho em uma organização, substituindo os lucros ou do fluxo de caixa operacional. Para Stern (1999), o EVA® é uma “simples noção de lucro residual”. O EVA® é frequentemente utilizado como parâmetro de agregação de valor pelas empresas e traz consigo o conceito de valor econômico, aplicando o custo de oportunidade após a apuração do resultado operacional depois dos impostos.

Neste sentido, para Assaf Neto (2014), “o valor econômico agregado pode ser entendido como o resultado apurado pela sociedade que excede a

remuneração mínima exigida pelos proprietários de capital (credores e acionistas)”.

Em (1), há a mensuração proposta por Assaf Neto (2014) para o EVA®:

$$EVA^{\circledR} = \text{Lucro Líquido} - (k_e \times \text{Patrimônio Líquido}) \quad (1)$$

Sendo: EVA® o valor econômico agregado; e k_e o custo de capital próprio, taxa de desconto representativa da expectativa mínima de retorno do investidor quanto ao seu capital investido.

Neste sentido, a formulação do EVA® reflete o lucro econômico da empresa, ou seja, o resultado do acionista que excedeu o retorno mínimo exigido ao seu capital investido (ASSAF NETO, 2009).

O modelo EVA® traz consigo algumas pressuposições: (1) o único objetivo da empresa é a maximização da riqueza dos acionistas; (2) o mercado de informação corporativa deve operar de maneira eficiente para que investidores se comportem de maneira racional e possam emprestar e pedir emprestado à taxa livre de risco; (3) que existe uma relação linear entre risco e retorno; e (4) que o valor de uma empresa é baseado na capitalização de um fluxo de ganhos em dinheiro (BROWN; PIERCE, 2000).

Entretanto, o uso do EVA® para cooperativas de crédito exige algumas modificações.

Como apresentado, cooperativas são organizações sem fins lucrativos e com os benefícios vinculados ao uso dos serviços bancários oferecidos. Para o caso dos empréstimos, o valor gerado pela cooperativa de crédito está vinculado ao quanto sua taxa de juros está abaixo da encontrada no mercado.

Neste sentido, uma abordagem similar ao EVA® pode ser feita ao estimar o resultado econômico das operações de crédito do cooperado ao utilizar a taxa de juros do mercado como parâmetro para a expectativa máxima exigida. No caso, a cooperativa deve oferecer taxas de juros abaixo das encontradas em bancos comerciais. Em (2) tem-se a proposta deste estudo para mensuração da riqueza agregada por um cooperado ao tomar empréstimos junto a cooperativa.

$$EVA^{\circledR} = res_{op_cred_{hip}} - res_{op_cred_{real}} \quad (2)$$

Com: $res_{op_cred_{hip}}$ o resultado proveniente das operações de crédito caso a cooperativa optasse pelas taxas de juros do mercado; e $res_{op_cred_{real}}$ o resultado por operações de crédito real, utilizando as taxas de juros exercidas pela cooperativa.

O Quadro 1 sintetiza os possíveis resultados ao comparar as receitas pelas duas taxas de juros.

Quadro 1: Possíveis resultados para criação de riqueza pelas cooperativas de crédito

Resultado	Geração de riqueza pela cooperativa
$EVA^{\circledR} > 0$	Criação de riqueza
$EVA^{\circledR} = 0$	Sem criação ou destruição de riqueza
$EVA^{\circledR} < 0$	Destruição de riqueza

Fonte: Elaborada pelos autores.

Infere-se, então, que a geração de riqueza por uma cooperativa acontece quando as receitas provenientes por operações de crédito sejam menores que as existentes caso a cooperativa optasse pelas taxas de juros encontradas no mercado. Caso o resultado encontrado seja diferente, a cooperativa não

está gerando riqueza aos seus associados, que poderiam encontrar melhores opções de taxas de juros no mercado.

3. Metodologia

Segundo Martins e Teófilo (2009), método é o caminho para chegar a um fim ou objetivo. O objetivo da metodologia é aperfeiçoar procedimentos e técnicas na pesquisa. A metodologia é equiparada a uma preocupação instrumental, a ciência busca captar a realidade, e a metodologia trata de como isso será alcançado.

O presente estudo é classificado como pesquisa documental, pois tem como objetivo a análise de dois tipos de instituições financeiras – a cooperativa de crédito e os bancos comerciais. Para isto, foi necessária a investigação da carteira de crédito e de todos os demonstrativos contábeis disponíveis pela cooperativa de crédito Credicitrus e dos bancos comerciais envolvidos na pesquisa (Bradesco, Santander e Itaú Unibanco).

Um estudo pode ser caracterizado como uma pesquisa documental quando utiliza documentos como fonte de dados, informações e evidências. Os documentos podem ser escritos ou não, podendo ser diários, documentos arquivados em entidades, gravações, correspondências formais ou pessoais, mapas etc.

A escolha destes bancos justifica-se pelo seu tamanho: juntos correspondem a maior parte do Sistema Financeiro Nacional. Também, foram escolhidos por se tratarem de bancos privados. Já a Credicitrus foi escolhida por se tratar da maior cooperativa de crédito singular em atividade no Brasil no ano de 2015, segundo o Portal do Cooperativismo de Crédito (2016).

A abordagem utilizada foi quantitativa, indo de encontro com o objetivo da pesquisa a partir de dados numéricos e indicando o quanto de riqueza uma cooperativa de crédito pode gerar. Seguindo Richardson (2008), este método é caracterizado pelo emprego de quantificação, tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto em seu tratamento através de métodos estatísticos.

Os dados financeiros necessários foram coletados em duas fontes. Primeiro, os dados contábeis publicados nos balanços patrimoniais e nas demonstrações do resultado de exercício, disponíveis junto ao *site* do Instituto Assaf. Originalmente, estes dados foram disponibilizados publicamente pelos próprios bancos. Segundo, as mesmas informações publicadas pela Credicitrus, sendo esses demonstrativos disponibilizados junto ao *site* da

própria cooperativa. Os dados financeiros da cooperativa foram tratados para seguir o mesmo padrão para demonstrações financeiras de bancos encontrado no *site* do Instituto Assaf. Os balanços patrimoniais foram apurados trimestralmente, enquanto as demonstrações do resultado do foi apurada anualmente. Os dados foram coletados para o período entre dezembro de 2012 até dezembro de 2015.

Neste trabalho foi analisada apenas a geração de riqueza a partir dos empréstimos concedidos pela cooperativa. Portanto, foram necessários coletas e manuseio dos dados referentes as carteiras de crédito e das receitas por operações de crédito das instituições utilizadas. A carteira de crédito é um registro de todas as “vendas” de uma instituição financeira, sendo com frequência o principal ativo do balanço patrimonial. As carteiras de crédito podem ser extraídas do balanço patrimonial, dentro do ativo circulante e do ativo exigível a longo prazo nas contas referentes as operações de crédito. Por sua vez, a receita das operações de crédito pode ser obtida nas demonstrações do resultado do exercício.

Com os dados financeiros tratados, foram calculadas as médias anuais das carteiras de crédito para os bancos e a cooperativa. No caso dos bancos, prosseguiu-se apurando a média dos bancos, representando uma carteira de crédito “única” para o mercado.

Os resultados das operações de crédito para os bancos e a cooperativa foram encontrados ao subtrair as perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosas (PECLD) das receitas de operações de crédito, para retirar operações de crédito sujeitas a inadimplência. Foram considerados os dados médios anuais de ambas as contas, gerando um resultado para o ano em questão. O cálculo para o resultado das operações de crédito está em (3).

$$res_{op_cred} = receitas_{operações_credito} - PECLD \quad (3)$$

Para estimar a taxa de juros exigida pelo mercado foram utilizados dados encontrados nas demonstrações contábeis dos bancos participantes do estudo. Aplicou-se a razão entre os resultados das operações de crédito e o total das carteiras de crédito. Com isto, chegou-se a um percentual (taxa) médio

para cada banco em cada ano. A taxa média de mercado no ano foi considerada sendo a média entre os valores encontrados para cada banco. A fórmula para a taxa de juros média de cada banco está em (4).

$$tx_{juros} = \frac{res_{op_cred_{bancos}}}{carteira_de_credito_{banco}} \quad (4)$$

Sendo: tx_{juros} a taxa média cobrada pelo banco em suas operações de crédito; $receita_{opcred}$ a receita gerada a partir das operações de crédito; e $carteira_de_credito_{banco}$ o total de operações de crédito do banco.

A média das taxas dos bancos foi aplicada sobre o total em operações de crédito da cooperativa avaliada, de forma a identificar um valor hipotético para o total de receitas vinculado a estas operações caso a cooperativa tivesse cobrado taxas de juros

semelhantes às do banco. Em (5), tem-se o valor hipotético para as receitas de operações de crédito caso fossem cobradas taxas semelhantes às do banco.

$$res_{op_cred_{hip}} = tx_{juros} \times carteira_de_credito_{coop} \quad (5)$$

Considerando: $carteira_de_credito_{coop}$ o total de operações de crédito da cooperativa.

Com cada item calculado, foi possível chegar aos resultados do trabalho a partir da comparação entre o resultado hipotético e o real para as operações de crédito da cooperativa, como exposto na fórmula (2).

4. Resultados da Pesquisa

A Tabela 1 apresenta uma descrição das contas utilizadas na pesquisa, para a Credicitrus e a para os três bancos comerciais.

Tabela 1: Contas médias anuais para a soma dos bancos comerciais e a Credicitrus

Conta (em R\$ mil)	Instituição Financeira	2013	2014	2015
Carteira de crédito	Bancos	1.114.208.717	1.224.695.690	1.375.315.185
	Credicitrus	2.050.673	1.764.859	2.046.617
Receitas de operações de crédito	Bancos	150.081.198	167.338.286	201.967.804
	Credicitrus	288.576	338.030	346.954
PECLD	Bancos	(41.394.464)	(40.563.118)	(57.811.491)
	Credicitrus	(40.895)	(120.666)	(59.704)
Resultado das operações de crédito	Bancos	108.686.734	126.775.168	144.156.313
	Credicitrus	247.682	217.364	287.250

Fonte: Dados da pesquisa.

É possível notar que os bancos comerciais, em média, apresentam contas muito maiores que as cooperativas. De fato, uma cooperativa de crédito atua com valores muito menores que os encontrados em qualquer banco comercial de alcance nacional. Entretanto, ressalta-se que isto não interfere no papel da cooperativa em gerar bem-estar aos seus

associados, costumeiramente fixados em uma região específica (SMITH; CARGILL; MEYER, 1981).

A Credicitrus cresceu suas operações de crédito nos três anos da análise, com destaque para o ano de 2014, quando houve um aumento de 17,1% em relação a 2013. Este aumento foi maior que o encontrado para os três bancos comerciais (11,5%). Entretanto, no caso da cooperativa, este aumento nas

operações de crédito refletiu um acréscimo ainda maior nas provisões para perdas estimadas, que saíram de R\$ 41 milhões em 2013 para aproximadamente R\$ 121 milhões em 2014, em uma variação de 195,0%.

A PECLD, porém, variou negativamente em 2015 (-50,52%), indo em conflito com o pequeno aumento no total de operações de crédito, que subiu para R\$ 347 milhões – uma variação de apenas 2,6%. Destaca-se que a carteira de crédito da Credicitrus regrediu em 2014, quando comparada com 2013. Em conjunto com o aumento nas receitas, é um indicativo de que a cooperativa aumentou suas taxas para empréstimos de um ano para o outro.

Acrescenta-se que os bancos tiveram um aumento destacado nas receitas de operações de

crédito entre 2014 e 2015. Este aumento, porém, veio acompanhado de uma ampliação no total das carteiras de crédito.

O resultado das operações de crédito na Credicitrus variou bastante no período. Entre 2013 e 2014 houve um decréscimo a uma taxa de 12%, enquanto a variação no período seguinte ocorreu a uma taxa positiva de 32%. Entretanto, se a cooperativa oscilou no período, os bancos cresceram seu resultado de operações de crédito de forma relativamente constante, com 17% entre 2013 e 2014, e 14% entre 2014 e 2015.

Os resultados para a geração de riqueza aos associados, assim como os dados para sua construção, estão expostos na Tabela 2.

Tabela 2: Resultados para o EVA® da Credicitrus

Contas (em R\$ mil)	2013	2014	2015
Carteira de Crédito	2.050.673	1.764.859	2.046.617
Taxa cobrada pelo mercado	9,75%	10,35%	11,83%
Resultado Hipotético com Operações de Crédito com a Taxa de Mercado	197.313	193.218	216.350
Resultado com Operações de Crédito	247.682	217.364	287.250
EVA® da Credicitrus	(50.368)	(24.147)	(70.899)

Fonte: Dados da pesquisa.

As taxas juros praticadas pelo mercado, em média, giraram entre 9,7% e 11,8%. Portanto, houve certa estabilidade nesta atividade nos três anos analisados. A gestão da cooperativa, então, tinha como base para estimar sua taxa de juros aos empréstimos um valor com pouca variação. Com isto, enfrentou poucas oscilações que poderiam atrapalhar o planejamento estratégico e, assim, interferir na busca por oferecer taxas vantajosas aos associados.

Contudo, a análise dos resultados indicou que a cooperativa não gerou riqueza aos seus associados em nenhum ano da amostra. Pelo contrário, a cooperativa chegou a destruir riqueza em

um valor de aproximadamente R\$ 71 milhões em 2015.

Uma possível explicação para a destruição de valor elevada em 2015 ocorreu no mesmo ano em que a cooperativa reconheceu pouca provisão de perdas, gerando um resultado alto em comparação com os anteriores.

De fato, infere-se que a PECLD teve papel primordial na construção do EVA® da cooperativa de crédito. Da mesma forma como houve elevada destruição de riqueza em 2015, em 2014 a destruição foi menor que nos demais anos, em reflexo ao grande aumento das provisões para perdas ocorrida em relação ao ano anterior.

Porém, a cooperativa não cumpriu com seu papel de aumentar a riqueza de seus associados a partir de seus serviços vantajosos em nenhum dos anos. Os cooperados poderiam ter seu bem-estar acrescido caso tivessem optado por outras opções, encontradas em bancos comerciais atuantes em sua região. É possível inferir, também, que a cooperativa cobrou taxas mais altas para empréstimos que os bancos de sua região.

Contudo, ressalta-se que uma cooperativa não atua apenas a partir da diminuição das taxas cobradas em empréstimos. A Credicitrus pode ter gerado valor aos seus cooperados em outras atividades, como a partir da remuneração sobre os depósitos realizados, com serviços, como seguros e previdência, ou mesmo com a distribuição das sobras ao final do período (SMITH, 1986; BARTON, 1989).

Em comparação com os problemas apontados por Cook (1995), a Credicitrus pode estar sofrendo com problemas em seu portfólio, que está falhando em assegurar aos seus cooperados a melhor opção existente em sua região. Ainda, este fato pode ser explicado pelo direcionamento das atividades para um determinado grupo que está no controle. Entretanto, isto entra em conflito com os resultados apresentados por Bressan et al. (2013), nos quais as cooperativas de crédito brasileiras são dominadas por grupos de tomadores de empréstimos. Caso a Credicitrus seja dominada por um grupo de tomadores de empréstimos, o esperado seria que sua atividade em operações de crédito estivesse gerando valor aos seus cooperados.

Com isto, os resultados demonstram que a Credicitrus não operacionalizou sua carteira de crédito de forma vantajosa aos cooperados, porém não é possível apontar que, de forma global, ela não contribuiu com o aumento da riqueza de seus associados.

5. Conclusão

Esta pesquisa teve como objetivo estimar a riqueza gerada por uma cooperativa de crédito, a Credicitrus, aos seus cooperados nas operações realizadas entre os anos de 2013 a 2015, utilizando o método do EVA® em comparação com valores encontrados em bancos comerciais. Neste sentido, este trabalho reforça o EVA® como uma medida de desempenho econômico de um negócio independente de ser uma organização com ou sem fins lucrativos.

Para alcançar o objetivo, foi preciso desenvolver uma metodologia para utilização do EVA® em uma entidade sem fins lucrativos. No caso, o resultado obtido em operações de crédito da cooperativa foi comparado com o resultado hipotético caso fossem aplicadas taxas de juros encontradas no mercado.

Os resultados apontaram que a cooperativa oscilou suas operações de crédito no período. Entre 2013 e 2014 houve uma diminuição do total em carteira de crédito e no resultado das operações de crédito, porém foi observado o contrário em relação as receitas totais por operações de crédito e nas provisões para perdas. Entretanto, a variação entre 2014 e 2015 foi positiva e destacada para todas estas contas, com exceção da PECLD, que foi reduzida a uma alta taxa. Os bancos comerciais, por sua vez, apresentaram taxas de crescimento estáveis durante todo o período, indicando alguma estabilidade em suas atuações.

Para os três anos analisados a cooperativa não gerou riqueza ao seu associado. Pelo contrário, houve destruição em todo o período, com destaque para o ano de 2015. Este resultado é uma sinalização de que a Credicitrus não cumpriu com seu papel em gerar riqueza aos cooperados através de suas atividades como as concessões de empréstimos. O cooperado da região de atuação de Credicitrus encontraria melhores oportunidades para tomadas de empréstimos nos bancos comerciais e a cooperativa se tornou uma opção pior em comparação com os bancos.

Por fim, a Credicitrus, ao destruir riqueza a partir dos empréstimos, pode não ter operado com taxas adequadas para que fosse atrativa. Entretanto, ainda assim, houve um aumento no total de empréstimos concedidos entre 2014 e 2015, representado pelos valores encontrados nas carteiras de crédito. Cabe aos gestores identificar como melhorar as condições dos empréstimos concedidos para que a cooperativa volte a gerar valor aos cooperados, que continuaram a utilizar os serviços da cooperativa.

Neste sentido, a Credicitrus pode estar sofrendo com problemas quanto a composição de seu portfólio, como apontado por Cook (1995), ou relacionados a grupos que estão no controle direcionando as atividades ao seu interesse, com suporte em Banerjee et al. (2001). Entretanto, caso a cooperativa siga a tendência nacional de ser

direcionada aos tomadores de empréstimos, a Credicitrus pode estar, apenas, falhando em oferecer taxas realmente vantajosas aos seus membros.

Este estudo limitou-se as operações de crédito da cooperativa. Ressalta-se que as cooperativas podem gerar riqueza a partir de melhores taxas praticadas aos depósitos de seus associados, assim como ao oferecer serviços por valores baixos e ao distribuir sobras. O avanço desta pesquisa, portanto, inclui a utilização destas outras fontes de riqueza aos cooperados para obtenção de resultados mais completos.

Também, para reforçar os resultados, é proposta a utilização de mais bancos comerciais para a composição das taxas médias de mercado, da mesma forma como a inclusão de mais cooperativas de crédito como base de comparação.

O decorrer desta pesquisa, com os acréscimos de novos bancos e novas cooperativas, além de mais anos na análise, pode permitir identificar se a forma organizacional cooperativa está atuando de maneira correta em relação aos empréstimos concedidos no Brasil.

Referências

ALIANÇA COOPERATIVA INTERNACIONAL (ACI). What is a co-operative? Disponível em: <<https://ica.coop/en/what-co-operative>>. Acessado em: 01 jun. 2017.

ASSAF NETO, Alexandre. Contribuição ao estudo da avaliação da empresa no Brasil: uma aplicação prática. 202 f. Tese (Livre Docência) – Departamento de Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Ciências Contábeis de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2004.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2014. 829p.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 10ª ed. São Paulo: Editora Atlas, 2011. 339p.

AZEVEDO, P. F.; ALMEIDA, S. F. Poder compensatório: coordenação horizontal na defesa da concorrência. **Estudos Econômicos**, v. 39, n. 4, p. 737-762, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução nº 1.527, de 26 de outubro de 1988. Critérios de autorização para funcionamento de instituições das áreas bancária e de mercados de capitais - estabelece que os pontos mantidos junto ao banco central do Brasil de acordo com a resolução 1060, de 19/11/85, poderão ser utilizados exclusivamente pelos seus titulares, para instalação de novas agências ou constituição dos saldos de pontos existentes. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 26 out. 88. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/normativo.asp?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&data=1988&numero=1527>>. Acesso em 01 jun. 2017.

BANERJEE, A.; MOOKHERJEE, D.; MUNSHI, K.; RAY, D. Inequality, control rights, and rent seeking: sugar cooperatives in Maharashtra. **Journal of Political Economy**, v. 109, n. 1, p. 138-190, 2001.

BARTON, D. G. What is a cooperative? *In*: COBIA, D. (ed.). **Cooperatives in Agriculture**. New Jersey: Regents/Prentice Hall, 1989. cap. 1, p. 1-20.

BIDDEN, G. C.; BOWEN, R. M.; WALLACE, J. S. Does EVA® beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values. **Journal of Accounting and Economics**, v. 24, n. 3, p. 301-336, 1997.

BLACK, H.; DUGGER, R. H. Credit unions structure, growth and regulatory problems. **The Journal of Finance**, v. 36, n. 2, p. 529-538, 1981.

BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 31 dez. 1964. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm>. Acesso em 01 jun. 2017.

BRASIL. Lei nº 4.728, de 14 de julho de 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece

- medidas para o seu desenvolvimento. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 14 jun. 1965. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4728.htm>. Acesso em 01 jun. 2017.
- BRESSAN, V. F. G.; BRAGA, M. J.; RESENDE FILHO, M. A.; BRESSAN, A. A. Brazilian credit union member groups: borrower-dominated, saver-dominated or neutral behavior? **BAR-Brazilian Administration Review**, v. 10, n. 1, p. 40-56, 2013.
- BROWN, R.; PIERCE, B. The empirical validity of EVA. Paper Presented at The Management Accounting Research Conference, at London School of Economics, London, April 2000.
- CARVALHO, F. L.; DIAZ, M. D. M.; BIALOSKORSKI NETO, S.; KALATZIS, A. E. G. Saída e insucesso das cooperativas de crédito no Brasil: uma análise do risco. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 26, n. 67, p. 70-84, 2017.
- COOK, M. L. The Future of U.S. Agricultural Cooperatives: A Neo-Institutional Approach. **American Journal of Agricultural Economy**, n. 77, p. 1153-1159, 1995.
- ETGETO, A. A.; SILVA, G. C. B. VICENTE, F. C.; GIROTTO, M. W. MIRANDA, I. T. P. Os princípios do cooperativismo e as cooperativas de crédito no Brasil. **Maringá Management: Revista de Ciências Empresariais**, v. 2, n.1, p. 7-19, 2005.
- HANSMANN, H. **The Ownership of Enterprise**. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press, 1996. 372p.
- INSTITUTO ASSAF. Bancos. Disponível em <www.institutoassaf.com.br/2012/painelBancos.aspx>. Acesso em: 29 maio 2017.
- JENSEN, M. C. Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. **Business Ethics Quarterly**, v. 12, n. 2, p. 235-256, 2002.
- MARTINS, G. A.; THEÓFILO, C. R. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009. 250p.
- MÉNARD, C. Plural forms of organization: Where do we stand? **Managerial and Decision Economics**, v. 34, n. 3-5, p. 124-139, 2013.
- MCKILLOP, D. G.; WILSON, J. O. S. Credit unions as cooperative institutions: distinctiveness, performance and prospects. **Social and Environmental Accountability Journal**, v. 35, n. 2, p. 96-112, 2015.
- NOVKOVIC, S. Defining the co-operative difference. **The Journal of Socio-Economics**, v. 37, n. 6, p. 2168-2177, 2008.
- OBSCOOP. Cooperativismo de crédito brasileiro apresenta aumento no valor total de ativos, apesar de queda na quantidade de cooperativas. Disponível em: <<http://obscoop.fearp.usp.br/dp7/blog/cooperativismo-de-cr%C3%A9dito-brasileiro-apresenta-aumento-no-valor-total-de-ativos-apesar-de-queda>>. Acesso em 07 abr. 2017.
- ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS. Agenda Institucional do Cooperativismo. Disponível em: <http://www.brasilcooperativo.coop.br/GERENCIADOR/ba/arquivos/agenda_institucional_do_cooperativismo_2015.pdf>. Acesso em 06 abr. 2017.
- PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 14ª ed. São Paulo: Atlas, 2014. 606.
- PORTAL COOP. O que é cooperativismo? Disponível em: <www.portalcoop.com.br/conheca/o-que-e-cooperativismo>. Acessado em: 18 nov. 2015.
- PORTAL DO COOPERATIVISMO FINANCEIRO. Conheça as maiores instituições financeiras cooperativas do Brasil, base dez-2015. Disponível em: <<http://cooperativismodecredito.coop.br/2016/0>>

4/conheca-as-maiores-instituicoes-financeiras-cooperativas-do-brasil-base-dez-2015/>. Acesso em 15 jun. 2017.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2008. 334p.

SHAFFER, J. D. Thinking about farmers' cooperatives, contracts, and economic coordination. In: ROYER, J. S. (ed.). **Cooperative theory: new approaches. ACS Research Report n. 18**. Washington, D.C.: USDA, 1987. p. 61-86. Disponível em <www.rd.usda.gov/files/sr18.pdf>. Acesso em: 01 jun. 2017.

SMITH, D. J.; CARGILL, T. F; MEYER, R. A. Credit unions: an economic theory of a credit union. **The Journal of Finance**, v. 36, n. 2, p. 519-528, 1981.

SMITH, D. J. A test for variant objective functions in credit unions. **Applied Economics**, v. 18, n. 9, p. 959-970, 1986.

SOARES, M. M.; SOBRINHO, A. D. M. **Microfinanças: o papel do Banco Central do Brasil e a Importância do Cooperativismo de Crédito**. 2ª ed. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008. 184p.

STAATZ, John M. The structural characteristics of farmer cooperatives and their behavioral consequences. **Cooperative theory: New approaches. ACS Research Report n. 18**. Washington, D.C.: USDA, 1987, p. 33-60. Disponível em <<http://ageconsearch.umn.edu/record/52017/files/agCoopService-084.pdf>>. Acesso em: 01 jun. 2017.

STERN, J. M. Prefácio. In: EHRBAR, A. **EVA: a verdadeira chave para a criação da riqueza**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999, VII-XIV.

THENÓRIO FILHO, L. D. **Pelos caminhos do cooperativismo: com destino ao crédito mútuo**. 2ª ed. Brasília: Central das Cooperativas de Crédito do Estado de São Paulo, 2002. 304p.

