

## Economia, Finanças e Contabilidade

# Cooperativismo de Crédito: uma análise da formação da taxa de juros

Credit Cooperativism: an analysis of interest rate formation

Eduarda Pinto Scasso<sup>1</sup>, Mauro Barcellos Sopena<sup>1</sup>,  
André da Silva Redivo<sup>1</sup>, Debora Nayar Hoff<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Universidade Federal do Pampa, RS, Brasil

## RESUMO

Uma característica importante das cooperativas de crédito é que sua estrutura societária pode opor interesses de sócios tomadores de empréstimos e credores. Assim, o objetivo deste trabalho é analisar a formação das taxas de juros praticadas por cooperativas de crédito a partir de uma interpretação teórica baseada no problema de agência. Nesta abordagem teórica, os interesses do proprietário não são necessariamente os mesmos do agente e, portanto, examinar esta relação é um caminho teórico viável e oportuno no sentido de melhor compreender a definição dos juros no âmbito do cooperativismo de crédito. Em termos metodológicos, dados secundários relativos às taxas de juros foram coletados e confrontados com análise qualitativa decorrente de entrevistas semiestruturadas. Os resultados permitem compreender os diferentes determinantes da taxa de juros, sejam eles externos, como a taxa SELIC, ou internos, como os custos incorridos e a tendência de redução do *spread* bancário. Em linhas gerais, as taxas de juros cobradas nas cooperativas de crédito são menores do que aquelas praticadas por bancos comerciais e, apesar de ser possível identificar relações com potenciais problemas de agência, o estudo não identificou a ocorrência destes fenômenos nos aspectos analisados.

**Palavras-chave:** Cooperativismo de crédito; Taxa de juros; Teoria da agência

## ABSTRACT

An important characteristic of credit unions is that their corporate structure can oppose the interests of borrowers and lenders. Like this. The objective of this work is to analyze the formation of interest rates practiced by credit unions from a theoretical interpretation based on the agency problem. In this theoretical approach, the owner's interests are not necessarily the same as those of the agent, and, therefore, examining this relationship is a viable and timely theoretical path towards better understanding the definition of interest within the scope of credit cooperatives. In the methodology, secondary data on interest rates were collected and compared with analysis of semi-structured interviews. The results

show that the determinants of the interest rate are diverse (external, such as the SELIC rate, or internal, such as the costs incurred by cooperatives). Furthermore, there is a strong tendency towards a reduction in the banking spread. In general, the interest rates charged in cooperatives are lower than those of commercial banks, and although it is possible to identify relationships with potential agency problems, the methodology did not identify the occurrence of these phenomena.

**Keywords:** Credit cooperatives; Interest rates; Agency theory

## 1 INTRODUÇÃO

As cooperativas de crédito surgiram como uma alternativa às instituições financeiras tradicionais ou comerciais, oferecendo aos seus membros-associados um acesso novo a serviços e oportunidades financeiras. Desde sua criação, evoluíram e se expandiram globalmente, formando mais de 82 mil cooperativas de crédito em todo o mundo, com mais de 400 milhões de membros, em mais de 98 países – o que destaca sua importância econômica mundial, segundo World Council of Credit Unions (WOCCU, 2022).

Atualmente, as cooperativas de crédito diferenciam-se de bancos tradicionais, notadamente pelo fato de que os membros-associados possuem participação igualitária nas decisões da cooperativa, diferente dos bancos comerciais onde o capital predomina – dada a participação de cada acionista. De acordo com um estudo realizado pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2023), as primeiras apresentaram as menores taxas de juros em todos os segmentos de empréstimos, argumento este que se pretendeu verificar neste estudo. De outro lado, a taxa de juros pode ser entendida como o preço do dinheiro ao tomador, orientando suas decisões e consequentes desdobramentos em termos de investimento e consumo. Em um âmbito macroeconômico, trata-se de um elemento importante da política monetária e, portanto, é um fator crucial em termos de comportamento dos agregados econômicos. Estas questões, portanto, permitem uma problematização importante e que será respondida por este estudo: Como se formam as taxas de juros em cooperativas de crédito?

A formação da taxa de juros é analisada neste trabalho a partir da teoria do agente-principal, considerando que tais instituições têm seus pontos de conflito centralizados na relação entre propriedade e controle. Neste ambiente de mutualismo, surgem questões específicas relacionadas à governança que requerem uma abordagem adequada. São observadas duas características restritivas na governança das cooperativas: (a) ausência de separação entre propriedade e controle e (b) natureza dual do cooperado – uma vez que atua simultaneamente como proprietário e cliente (Westrup; Camilo; Estevam, 2018).

Os estudos sobre conflitos de propriedade em cooperativas destacam desafios significativos de governança, principalmente devido à separação entre propriedade e gestão. McKillop *et al.* (2020) e Trindade e Bialoskorski Neto (2012) enfatizam os conflitos de agência, sugerindo a necessidade de mecanismos robustos de governança para alinhar os incentivos entre membros e gestores. Gorton e Schmid (1999) apontam que a dispersão da propriedade nas cooperativas pode dificultar o monitoramento e reduzir a eficiência operacional. Hart e Moore (1996) comparam cooperativas de membros com entidades de propriedade externa, observando que, embora as cooperativas possam enfrentar dificuldades na tomada de decisões ágeis, elas alinham melhor os interesses dos usuários. Enquanto há consenso sobre a importância de mecanismos de governança eficazes, as soluções propostas variam, refletindo as diferenças estruturais e contextuais analisadas em cada estudo.

Neste contexto, este trabalho analisa a formação da taxa de juro de crédito empresarial em quatro cooperativas a partir de uma comparação com aquelas oferecidas por instituições financeiras tradicionais no município de Santana do Livramento-RS. Intenta-se identificar como ocorre a relação agente-principal em cooperativas diante das diferentes linhas de crédito ofertadas. Neste modelo cooperativista, a magnitude de serviços financeiros envolvidos nas operações é significativa – o que justifica estudos acadêmicos sobre o setor.

Santos e Sobrinho (2021) destacam o crescimento do cooperativismo no Brasil e do interesse na pesquisa sobre o tema, através de uma pesquisa bibliométrica. De acordo com os autores, os principais tópicos de pesquisa relacionados ao assunto são os fundamentos das cooperativas, análises sobre indicadores de desempenho e acerca da solvência deste tipo de instituição. Cabe destacar que o estudo que será desenvolvido aqui apresenta uma inovação, ao abordar a formação da taxa de juros à luz da teoria da agência.

O tema da pesquisa se torna importante na medida em que as taxas de juros praticadas por cooperativas de crédito tendem a ser mais baixas do que aquelas observadas em instituições bancárias. Entretanto, não se pode estabelecer uma influência das taxas cobradas por cooperativas nas praticadas pelos bancos (Bressan *et al.*, 2023). Sendo assim, ressalta-se a importância de compreender como as taxas de juros em cooperativas de crédito são formadas, especialmente quando se considera que as taxas de juros são determinantes para as decisões dos agentes econômicos. O artigo contribui, portanto, para o melhor entendimento de como são formadas, valendo-se de dados primários e especificidades importantes de cada cooperativa analisada.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

As cooperativas de crédito são instituições financeiras em que os associados são proprietários e usuários ao mesmo tempo. Eles têm acesso a serviços bancários como conta corrente, empréstimos e cartão de crédito, além de participarem da gestão da cooperativa. O objetivo é promover o bem-estar dos associados, com ganhos compartilhados e sem visar lucros. Com atendimento personalizado e benefícios para a comunidade, as cooperativas de crédito oferecem uma alternativa financeira colaborativa e local, conforme estabelecido pela Política Nacional de Cooperativismo definida pela Lei nº 5.764/1971, que também regulamenta os diferentes tipos de cooperativas (BACEN, 2023).

Nas instituições financeiras, assim como nas demais firmas, hierarquia e gestão são elementos importantes. Para que os proprietários fiquem seguros de que seus

administradores estejam trabalhando da maneira desejada é preciso que as informações estejam amplamente disponíveis e que o monitoramento da produtividade não envolva custos. Desta maneira configura-se o problema da relação agente-principal quando há divergência entre as metas de gestores e proprietários. A relação de agência se dá quando há um arranjo entre pessoas de forma que o bem-estar de um depende daquilo que é realizado por outra pessoa (Zylbersztajn, 2005; Besanko, 2006; Brickley, 2009; Pindyck, 2013; Klein, 2015).

O problema de hierarquia dentro da empresa foi deixado de lado na abordagem neoclássica da firma, em que esta é vista apenas como uma função de produção. Os diferentes níveis de hierarquia entre administradores, assim como o problema de relação entre acionistas e executivos, são desprezados nessa teoria. A separação entre proprietários e administradores da firma é, no entanto, uma das características fundamentais da estrutura de governança corporativa. Esse conceito tem suas origens teóricas nas contribuições de Berle e Means (1932) e foi posteriormente desenvolvido por autores como Jensen e Meckling (1976) (Fiani, 2014; Klein, 2015).

Berle e Means (1932) argumentaram que, devido ao crescimento das corporações e à dispersão da propriedade acionária, os proprietários têm dificuldade em controlar diretamente as atividades e a produtividade dos gestores. Jensen e Meckling (1976) ampliaram essa perspectiva, introduzindo o conceito de “agência” na relação entre administradores e proprietários. Eles afirmaram que os administradores, como agentes dos acionistas, têm incentivos em buscar seus próprios interesses em vez dos interesses dos proprietários. Essa separação entre proprietários e administradores ocorre porque os proprietários fornecem o capital para o funcionamento do negócio, mas geralmente não possuem conhecimento ou tempo suficiente para administrar diretamente as atividades diárias. Portanto, eles delegam a responsabilidade de gestão aos administradores profissionais.

Essa separação pode gerar um conflito de interesses. Os proprietários buscam maximizar o valor de suas participações acionárias, enquanto os administradores

podem buscar maximizar seus próprios benefícios (Varian, 2003; Besanko, 2006; Brickley, 2009; Fiani, 2014; Klein, 2015). De acordo com Jensen e Meckling (1976), esse conflito de interesses ocorre devido aos chamados custos de agência, que surgem devido às divergências de interesses entre os acionistas e os gerentes. Esses custos referem-se aos esforços e recursos necessários para mitigar os problemas decorrentes da separação entre a propriedade e o controle.

A Teoria Principal-Agente aborda o problema do incentivo para que o agente atue no interesse do principal. Se houvesse uma correlação perfeita entre a ação do agente e o resultado do principal, a separação entre propriedade e gestão não seria um problema. O principal poderia incentivar o agente a atuar conforme desejado, remunerando-o quando o resultado desejado fosse alcançado. No entanto, o desempenho de uma empresa raramente depende apenas dos esforços de seus executivos. Fatores externos, como a conjuntura econômica, política econômica e inovações tecnológicas podem afetar o desempenho da empresa. Isso cria um desafio, pois o resultado agora depende de circunstâncias externas à empresa, chamadas de estado do mundo ou estado da natureza (Pindyck, 2013).

Uma das formas mais comuns de custos de agência é o problema de *moral hazard*, que ocorre quando os gerentes têm a oportunidade de tomar decisões que beneficiam seus próprios interesses, mas podem não ser do melhor interesse dos acionistas. Outro problema relacionado aos custos de agência é o *free-rider*, no qual os acionistas que não estão diretamente envolvidos na gestão da empresa podem não ter incentivos para monitorar e controlar as ações dos gerentes. Esses acionistas podem se beneficiar dos esforços de monitoramento realizados por outros acionistas sem arcar com os custos associados (Jensen; Meckling, 1976).

É pressuposto que, na ausência de mecanismos de incentivo, os agentes tendem a optar por não realizar esforços adicionais. Em outras palavras, os agentes estão dispostos a realizar um certo nível de esforço sem necessariamente receber uma recompensa por isso; porém, estarão inclinados a se dedicar além desse nível apenas

se houver uma compensação adequada pela ação adicional, que não aumentará indefinidamente. O agente está disposto a aumentar seu esforço de acordo com o incentivo oferecido até que o benefício marginal do esforço (BMg) seja igual ao custo marginal do esforço percebido pelo agente (CMg), que ponto onde o agente alcança um equilíbrio em que não têm mais incentivos para aumentar seu esforço (Besanko,2006). Este equilíbrio do agente é análogo ao equilíbrio da firma neoclássica, em que a maximização do lucro ocorre quando a receita marginal iguala-se ao custo marginal da firma ( $RMg = CMg$ ).

Para evidenciar a presença deste problema em cooperativas de crédito, *Sá et al.* (2020) realiza um estudo bibliométrico para analisar as publicações de dissertações e teses, no Brasil, entre 2000 e 2020, sobre o conflito de agência em cooperativas de crédito. Após seleção, analisaram 4 trabalhos e elencaram as principais formas de manifestação de conflitos de agência nas cooperativas de crédito apontadas nos trabalhos. A principal forma de manifestação do conflito acontece em torno da assimetria de informação, portanto evidenciando a dificuldade dos associados controlarem as decisões dos gestores.

Para mitigar os custos de agência, a teoria considera crucial alinhar os interesses dos gerentes com os dos acionistas. Uma abordagem proposta por Jensen e Meckling (1976) é a remuneração baseada no desempenho, na qual os gerentes recebem compensações vinculadas aos resultados da empresa. Isso cria incentivos para que os gerentes ajam de maneira a maximizar o valor da empresa e, conseqüentemente, os retornos dos acionistas. Para os autores, compreender os custos de agência é fundamental para o estudo da governança e gestão empresarial, uma vez que com o alinhamento de interesse dos agentes é possível mitigar os conflitos de interesse e buscar a maximização do valor da empresa.

De acordo com Cuevas e Fischer (2006), no contexto das cooperativas de crédito, observa-se que esse tipo de instituição apresenta vantagens distintas em relação a outras formas de instituições, mas também enfrenta limitações que não podem

ser negligenciadas. Em seu estudo destaca que vantagem mais significativa dessas cooperativas: a capacidade de solucionar naturalmente os problemas de seleção adversa presentes no mercado financeiro tradicional.

O modelo mutualista adotado pelas cooperativas de crédito permite o acesso a serviços financeiros para agentes econômicos, como micro e pequenos empresários, pequenos agricultores e pessoas de baixa renda que, de outra forma, teriam seu acesso ao crédito restrito. Essa característica é relevante, uma vez que a seleção adversa nos mercados financeiros convencionais pode levar à exclusão desses grupos. Os pesquisadores enfatizam a importância de compreender e explorar o potencial dessas instituições financeiras alternativas para promover inclusão financeira e superar as barreiras enfrentadas por agentes econômicos de menor porte e com menos acesso a recursos (Lima, 2008).

De acordo com Branch e Baker (2000), quatro fatores complicadores específicos nas cooperativas de crédito estão presentes. O primeiro deles é que os associados são simultaneamente proprietários e clientes das cooperativas. Isso pode gerar conflitos de interesse, uma vez que as decisões tomadas pelos gerentes podem afetar diretamente os interesses financeiros dos associados. O segundo fator surge da existência de dois tipos de clientes nas cooperativas: os poupadores e os tomadores de empréstimos. Cada um desses grupos possuem interesses distintos, o que pode gerar tensões e desafios na gestão dos recursos. O terceiro relaciona-se à estrutura de governança das cooperativas, em que cada associado possui apenas um voto nas eleições para a direção, independentemente da quantia investida por cada um. Essa igualdade de voto pode levar a decisões que não refletem os interesses dos associados com maior participação financeira. Por fim, se observa que muitos associados possuem pouca experiência empresarial ou conhecimento financeiro. Isso pode afetar a capacidade dos associados de compreender e monitorar efetivamente as decisões dos gerentes, aumentando os desafios de governança e controle nas cooperativas de crédito (Lima, 2008).

De acordo com Cuevas e Fischer (2006) *apud* Lima (2008), a questão dos conflitos de agência é uma fonte significativa de vulnerabilidade na governança das cooperativas



de crédito. Os autores destacam a existência de dois principais conflitos de agência nessas instituições: o conflito entre tomadores de empréstimo e poupadores, e o conflito entre associados e a gerência.

Westley e Branch (2000), assim como Bressan, Braga e Bressan (2012) e Westrup, Camilo e Estevam (2018), observam uma tendência de os tomadores de empréstimo dominarem a direção da cooperativa de crédito e administrá-la de acordo com os interesses desse grupo específico. Esse fenômeno faz com que as pessoas se associem às cooperativas de crédito principalmente com o objetivo de obter crédito a taxas mais baixas, em vez de depositar recursos, assim gerando condições que aumentam o risco de inadimplência.

Por outro lado, Branch e Baker (2000) observam que diferentes visões entre os associados resultam em diferentes comportamentos. Aqueles que se associam com o objetivo de depositar suas economias priorizam a segurança da instituição e a adequada remuneração de seus depósitos. Dessa forma, eles também apoiam a melhoria da estrutura da cooperativa, incluindo a profissionalização. Também há, aqueles que se associam com o interesse obter empréstimos com taxas mais baixas e, desta maneira, terão uma postura mais tolerante em relação à concessão de crédito (Lima, 2008). Dessa forma, a teoria do agente tem papel fundamental na formação da taxa de juros pelo fato de que os membros-associados possuem participação nas decisões da cooperativa.

Analisando alguns estudos que observam os conflitos em cooperativas, relativos à propriedade, é importante dizer ainda que estes abordam de maneira convergente os conflitos de propriedade em cooperativas, destacando principalmente os desafios de governança decorrentes da separação entre propriedade e gestão. McKillop *et al.* (2020) e Trindade e Bialoskorski Neto (2012) enfatizam os conflitos de agência entre membros e gestores, apontando para a necessidade de mecanismos de governança robustos para alinhar incentivos. Da mesma forma, Gorton e Schmid (1999) evidenciam que a dispersão da propriedade nas cooperativas pode dificultar o monitoramento eficaz, resultando em menor eficiência operacional. Hart e Moore (1996) contribuem

com a discussão ao comparar a governança de cooperativas de membros com a propriedade externa, ressaltando que a necessidade de consenso em cooperativas pode levar a decisões menos ágeis, enquanto a propriedade externa, embora mais eficiente, pode não alinhar os interesses dos usuários.

Contudo, estes estudos divergem quanto à eficácia das soluções propostas: enquanto McKillop *et al.* (2020) e Trindade e Bialoskorski Neto (2012) sugerem a importância da participação ativa dos membros na mitigação de conflitos, Hart & Moore (1996) e Gorton & Schmid (1999) indicam que a estrutura de governança das cooperativas, com múltiplos *stakeholders*, pode ser intrinsecamente menos eficiente comparada a entidades com propriedade mais concentrada. Portanto, embora haja consenso sobre os problemas de agência e a necessidade de mecanismos de governança, as soluções e suas eficácias variam conforme a estrutura e o contexto analisado em cada estudo.

Ao analisar outros estudos que tratam da gestão da taxa de juros em cooperativa de crédito, tem-se um cenário interessante. Gomez-Biscarri *et al.* (2021) enfatizam que as cooperativas de crédito ajustam suas taxas de juros para refletir o risco associado aos empréstimos comerciais, indicando uma gestão prudente do risco financeiro. Este ajuste é necessário para manter a estabilidade financeira e garantir a sustentabilidade das operações. Em contraste, Lawrence *et al.* (2024) exploram a competição de taxas de juros entre diferentes tipos de instituições financeiras, concluindo que as cooperativas de crédito, devido à sua estrutura sem fins lucrativos, tendem a oferecer taxas de juros mais baixas em empréstimos e mais altas em depósitos em comparação com bancos comerciais e de poupança. Esta característica destaca a vantagem competitiva das cooperativas de crédito na atração e retenção de clientes, especialmente em mercados competitivos.

Lu e Swisher (2020) apresentam um cenário diferente ao analisar a estabilidade das taxas de juros durante a crise financeira de 2008. Eles observam que as cooperativas de crédito mantiveram taxas de juros mais estáveis em comparação aos bancos, refletindo uma maior resiliência e um foco contínuo no serviço aos membros. Essa estabilidade permitiu que as cooperativas de crédito crescessem de maneira mais

consistente durante períodos de instabilidade econômica. Enquanto Gomez-Biscarri *et al.* (2021) e Lawrence *et al.* (2024) se concentram mais nos aspectos competitivos e de ajuste de risco, Lu & Swisher (2020) destacam a capacidade das cooperativas de crédito de sustentar sua operação e crescimento mesmo em tempos de crise, sublinhando a robustez de suas práticas financeiras. Assim, embora todos os estudos reconheçam a importância das taxas de juros na operação das cooperativas de crédito, eles divergem em seus focos específicos: gestão de risco, competitividade de mercado e resiliência em tempos de crise.

### **3 METODOLOGIA**

A pesquisa adotou uma abordagem empírica que procurou compreender o cenário analisado a partir de diferentes observações da realidade. Ao investigar a formação da taxa de juros empresariais praticadas por cooperativas de crédito, no âmbito da teoria da agência, a pesquisa contou com coleta e análise de dados primários e, em adição, dados secundários provenientes de elementos fornecidos por instituições financeiras e fontes governamentais, uma vez que representam fonte importante de pesquisa (Silva, 2015).

A metodologia empregada foi de natureza exploratória, uma vez constatada a escassez relativa de estudos sobre o tema. Nesse tipo de metodologia, os estudiosos buscam uma análise aprofundada das características do objeto de pesquisa. Além disso, este estudo adota elementos próprios da pesquisa descritiva – contribuindo para o quadro exploratório (Beuren, 2013). Esta escolha se deu uma vez que a pesquisa descritiva tem como principal objetivo apresentar as características de um determinado tema via coleta de dados. A abordagem se encontra em um ponto intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, focando na análise e classificação dos dados (Beuren, 2013; Raupp, 1999).

A pesquisa quantitativa é uma abordagem metodológica que utiliza a coleta e análise de dados numéricos para responder questões de pesquisa e testar hipóteses. Ela se baseia na mensuração e quantificação de variáveis por meio de técnicas e

registros estatísticos que buscam obter resultados objetivos e generalizáveis. A pesquisa qualitativa, de outra forma, é uma abordagem metodológica que busca compreender e descrever fenômenos complexos, explorando as experiências, significados e percepções dos participantes envolvidos (Poupart, *et al.*, 2012). O foco está na obtenção de informações detalhadas e ricas em contextos específicos, utilizando técnicas como entrevistas, observação e análise de documentos (Beuren, 2013).

A pesquisa realizada, portanto, foi de natureza mista - integrando abordagens qualitativas e quantitativas. As seguintes cooperativas de crédito, previamente verificadas como atuantes no município, fizeram parte do estudo: Sicredi, Sicoob, Cresol e Unicred. Considerando que este conjunto de instituições representa a totalidade da população da região estudada, a pesquisa prescindiu de definição de amostra para coleta de dados.

A pesquisa empregou entrevistas semiestruturadas oriundas do aporte teórico escolhido e realizadas com os gerentes das cooperativas supracitadas. Nestes termos, questões orientadoras da coleta de dados com os entrevistados exploraram elementos teóricos (agente-principal) combinados com os objetivos do trabalho. O roteiro de entrevistas contou com diferentes questões abertas acerca do (a) processo de formação da taxa de juros (como são determinadas, quais são os fatores determinantes e quais são os critérios praticados), com (b) a análise da participação dos agentes nas decisões sobre as taxas cobradas (capacidade de influência, decisões e sua frequência, periodicidade das decisões e das mudanças), com (c) a análise das diferenças em relação aos bancos tradicionais (diferenças existentes, competitividade em termos de taxas de juros), com (d) o equilíbrio de interesses (necessidades financeiras da cooperativa diante do nível desejado de taxa de juros, negociação da taxa junto ao cliente-cooperado tomador, incentivo/benefício do agente, transparência e informações aos cooperados, influência na determinação em assembleias, cálculo ou critério de definição e existência de revisão dos níveis da taxa de juros).

Considera-se importante atentar para a característica flexível e adaptável da entrevista direta com os agentes econômicos em questão, notadamente por garantir

a interação entre o pesquisador e o entrevistado (Chizzotti, 1991). De outro lado, a coleta de dados primários quantitativos utilizou taxas correntes das cooperativas e dos quatro principais bancos comerciais presentes no município; exceto linhas de financiamento subsidiadas pelo governo, tais como PRONAMP e PRONAF. Utilizou-se registros de dados do BACEN.

Nestes termos, os dados foram analisados a partir de uma triangulação dos resultados obtidos por diferentes métodos de pesquisa (Creswell, 2011). A integração de métodos qualitativos e quantitativos em estudos possibilita uma compreensão mais aprofundada dos fenômenos, ao combinar elementos e técnicas de ambas as abordagens.

O tratamento dos dados qualitativos realizou-se por meio da análise de conteúdo, critério este que se baseia na interpretação conjunta das entrevistas realizadas. No entendimento de Chizzotti (1991), a análise de conteúdo permite compreender criticamente o sentido da comunicação, assim como as significações que importam para as categorias de análise do estudo. Os dados quantitativos foram analisados por meio de estatística descritiva, ou seja, foram organizados para a adequada análise interpretativa. Nesta etapa da pesquisa, em que as taxas de juros foram coletadas em diferentes instituições bancárias, os juros mensais fornecidos pelas instituições foram matematicamente alterados para taxas anuais equivalentes – por meio da fórmula de taxas equivalentes exponenciais (juros compostos), conforme equação 1:

$$Re = \{[(1+i)^{12}] - 1\} 100 \quad (1)$$

onde  $Re$  é a taxa equivalente exponencial,  $i$  é a taxa nominal de juros e  $n = 12$  (período anual). As taxas de juros pesquisadas têm como base o custo efetivo total (CET) fornecido pelas instituições bancárias. As taxas foram coletadas entre os dias 27 de setembro e 31 do mês de outubro de 2023, na base de dados do BACEN, para os quatro maiores bancos tradicionais do Brasil, sendo eles: Banco do Brasil (BB), Itaú Unibanco, Caixa Econômica Federal, Bradesco e também das cooperativas que foram realizadas as entrevistas. As entrevistas foram realizadas nas cooperativas de crédito situadas na cidade de Santana do Livramento/RS.

O percurso metodológico exposto teve como pretensão atingir os objetivos de (a) analisar a formação da taxa de juro de crédito empresarial em cooperativas de crédito, (b) comparar as taxas de juros das cooperativas com as ofertadas por instituições financeiras tradicionais, (c) identificar como ocorre a relação agente-principal em cooperativas de crédito e a formação da taxa de juros da instituição e, por fim, (d) determinar as diferentes linhas de crédito ofertadas por bancos cooperados e tradicionais – como forma de verificar se há diferenças significativas entre as taxas cobradas.

## **4 ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Essa seção apresenta e analisa o conjunto de dados coletados, estando dividida em duas partes: a primeira apresenta e examina os achados de pesquisa de cada cooperativa e, a segunda, analisa a formação da taxa de juros, as relações de agência e as taxas ofertadas nas diferentes instituições financeiras. Por razões metodológicas o nome da cooperativa analisada em cada seção foi omitido.

As agências das cooperativas analisadas estão localizadas no município de Sant’Ana do Livramento, no estado do Rio Grande do Sul. Este localiza-se no extremo sul do RS, na fronteira com a cidade de Rivera, no Uruguai. Tem um território de 6.946,407 km<sup>2</sup>, sendo um dos maiores municípios gaúchos. De acordo com o censo de 2022, abriga uma população de 84.421 pessoas, tendo uma densidade demográfica de 12,15 habitantes por quilômetro quadrado. No ano de 2010 o Índice de Desenvolvimento Humano Municipal (IDHM) foi 0,727, o que indica um município de desenvolvimento humano médio (IBGE-Cidades, 2024). De acordo com a DEE-RS (2024), o PIB do município foi de R\$ 2,823 bilhões no ano de 2021, gerando um PIB per capita de R\$ 37.330. A principal atividade econômica naquele ano foram os serviços, que responderam por 58,30% do valor adicionado bruto, enquanto indústria respondeu por 17,35% e agricultura por 24,35%. Foi considerada uma economia estagnada pela Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR), no início dos anos 2000 e vem sendo alvo de várias iniciativas estaduais e federais e privadas que buscam dinamizar as atividades econômicas locais.

#### **4.1 Cooperativas, taxas de juros e conflitos de agência**

A primeira cooperativa analisada contém os elementos característicos das instituições de crédito cooperado previstos anteriormente na literatura. A formação da taxa na cooperativa está relacionada a fatores internos e externos e, de acordo com o entrevistado, (a) o percentual fixado pelo BACEN para a SELIC e a (b) média do mercado são os elementos iniciais norteadores da formação:

Eles vêm pela média de mercado. As centrais têm toda assessoria de mercado, advogados e economistas. São feitos estudos para ver as tendências de mercado e o que é favorável e o que apoia os cooperados pro desenvolvimento por região, e assim são incluídas as taxas.

É possível compreender que a existência de centrais é o meio pelo qual as decisões são executadas em um primeiro plano. A relação define-se, portanto, como cooperado-central-gerente e a delegação de poder às centrais se dá periodicamente por meio de eleição entre cooperados. Nesta formação, problemas de agência poderiam se potencializar, uma vez que se desdobram em duas (cooperado-central e central-gerente) as possibilidades de conflito de interesses. Ao se apresentar esta possibilidade ao entrevistado, nenhuma referência foi feita e o alinhamento de interesses foi destacado como presente entre os agentes.

Os elementos externos da formação da taxa de juros (SELIC e média de mercado) não são os únicos determinantes encontrados neste primeiro caso; tampouco a existência das centrais. A coleta de dados permitiu outro resultado importante para a análise: os custos incorridos por cada agência são igualmente decisivos. Para além dos elementos anteriormente indicados, cada agência finaliza sua decisão com base nos custos que incorre para operar – o que indica uma razão direta entre custos próprios e taxas cobradas. Ademais, dependendo da região em que a cooperativa se insere e da estrutura produtiva e econômica existente, tais custos podem ser diretamente afetados – alterando a taxa cobrada.

A hipótese de que problemas de agência pudessem ocorrer neste primeiro caso não foi confirmada, uma vez que o custo de agência não é determinado ou visível diretamente. Isto se deve, sobretudo, ao fato de que os agentes das centrais estabelecem a orientação sobre taxa de juros e contam com a confiança e delegação dos cooperados para auxiliarem a gerência nas decisões. Embora os cooperados não tenham voz ativa direta na definição das taxas de juros, contam com *feedbacks* de seus gerentes – e indiretamente com o voto em assembleias para a eleição dos agentes das centrais. De acordo com o entrevistado:

O cooperado não influencia, o que acontece as vezes que através da voz do gerente das agências, chega até os diretores, que os cooperados estavam dizendo que a taxa para determinado serviço está melhor em outra instituição, então várias pessoas falando isso, aí a gente anota e toda semana temos reunião com os nossos diretores e assim é levado ao conselho através do bom senso consultando tanto o jurídico quanto os economistas se existe a possibilidade de alguma alteração nas taxas.

Segundo o entrevistado, a maior diferença entre as cooperativas e as instituições bancárias convencionais é o *“fato de que os associados são proprietários e usuários ao mesmo tempo”*. Sendo assim, tudo que for realizado tem que ficar bom para a cooperativa e para o cooperado. A cooperativa de crédito é considerada uma instituição financeira que opera de forma justa, pois quem participa da cooperativa estará sempre bem atendido e com taxas diferenciadas, uma vez que *“não faria sentido cobrar um valor alto nas taxas de juros sendo que depois será necessário devolver parte na hora das sobras – cooperativas de crédito não buscam o lucro.*

Se houve muitas sobras é porque de alguém saiu esse valor, e foi dos cooperados, ou seja, dos próprios donos, e nenhum dono quer ser lesado, então tem que ser auto-sustentável, tem que pagar sua estrutura, mas a gente tem que cobrar percentuais justos com que faça que os seus negócios ou suas contas consigam ser sanadas e sobre algum valor.



Como exposto, há um intuito de garantir que os interesses dos cooperados sejam atingidos. A entrevista possibilitou compreender que os trabalhos são realizados com base em metas, planejamento estratégico e discussão de resultados entre diretores/gerentes e demais agentes. Ao trazer este argumento, o entrevistado sinaliza novamente que não há problema na relação agente-principal. Também indica que os gestores não ganham nenhum benefício extra para atingir metas pessoais, senão aquelas coletivamente traçadas.

Os dados obtidos junto à segunda cooperativa de crédito correspondem à literatura consultada. A taxa de juros praticada pela instituição está em sincronia com as políticas adotadas pela cooperativa, especialmente quanto ao perfil do cliente e do desenvolvimento local. A formação das taxas de juros na cooperativa é um processo complexo, envolto em elementos internos e externos que decorrem dos fatores gerais de mercado e que, de forma adicional, obedecem ao que o agente entrevistado apontou como abordagem de classificação dos cooperados. Este elemento empírico encontrado na pesquisa caracteriza a cooperativa de crédito, tornando a taxa de juros cobrada dependente diretamente da posição financeira do tomador de crédito. Assim, e ao contrário do caso anterior, a negociação leva em consideração a saúde financeira do cooperado, o *score* (risco do empréstimo), seu histórico de pagamentos e a existência de dívidas.

Dados obtidos demonstram que há inicialmente uma coleta de informações pessoais e cadastrais do cooperado. Posteriormente, os dados são inseridos em um sistema de precificação interno da cooperativa e, nesse sistema, uma análise detalhada é realizada para a definição (formação) da taxa de juros a ser cobrada do tomador de crédito na operação. O cooperado não tem acesso a este sistema, somente a uma tabela de taxa padrão que dá informações gerais de crédito. A decisão do juro cobrado poderá estar abaixo da tabela para casos positivos e até mesmo acima da tabela de juros, quando o histórico do cooperado não é positivo:

Então quanto mais tu trabalhas conosco, melhor será a sua taxa. Será visto se tu não tens ou já tiveste algum problema de inadimplência se está com algum restritivo, tudo isso acaba pesando [...] O que diferencia na hora da definição da taxa é realmente a situação financeira de cada um, [...] se a pessoa, por exemplo, não deve nada no mercado, não tem problema nenhum, é um bom associado e concentra sua movimentação na cooperativa é óbvio alguma diferença sim na taxa ele vai ter.

A existência de centrais foi também averiguada. Nelas, decisões são executadas a respeito da taxa de juros juntamente com a participação das cooperativas singulares. O entrevistado ressaltou que, dentro da cooperativa, ocorre uma subdivisão em cooperativas singulares. Essas, representam unidades menores, muitas vezes operando em uma mesma região geográfica. No entanto, é interessante notar que em uma única área geográfica poderá haver a coexistência de dois ou mais tipos de cooperativas singulares. Cada uma possui uma central que desempenha um papel decisivo na definição das taxas de juros. As centrais das cooperativas singulares têm a responsabilidade de estipular o valor das taxas para as cooperativas que compõem sua rede. O que é notável aqui é que essas centrais podem estabelecer taxas distintas para diferentes cooperativas singulares, uma vez que as condições e a demanda podem variar dentro da mesma região.

A despeito desta diversificação de taxas praticadas, a necessidade de um certo equilíbrio foi apontada como forma de garantir uma competição justa e evitar desigualdades excessivas, ou seja, *é uma orientação que é repassada às cooperativas singulares para que busquem um certo equilíbrio nas taxas de juros que oferecem aos cooperados*. Estas características demonstram a complexidade e a flexibilidade do sistema cooperativo em atender às necessidades de diferentes comunidades e grupos. Assim como na primeira cooperativa analisada, a relação agente-principal igualmente é ampliada com a presença das centrais, sobretudo no caso das cooperativas singulares.

A taxa de juros na cooperativa em si, ele é dividido por cooperativas, singulares que a gente chama a nossa no caso que é representada pela de Santa Catarina, ela que coloca as taxas, mas existe um equilíbrio nas taxas para que não tenha uma diferença tão grande de uma cooperativa para outra, até porque em cidades grandes pode haver mais de uma cooperativa singular dentro da própria cidade, e aí fica meio chato se uma trabalha com a taxa muito abaixo ou muito acima.

É possível verificar que as taxas de juros apresentam variações significativas, dependendo do contexto em que a cooperativa está inserida. Essa variação pode ser tanto para cima quanto para baixo, e está intrinsecamente ligada às particularidades de cada região. O entrevistado relatou que a taxa de juros varia consideravelmente de uma região para outra, estando relacionada ao tipo de serviço prestado. Em outras palavras, a cooperativa adapta suas taxas de acordo com a natureza e o impacto do serviço em cada região. Em casos nos quais o serviço a ser fornecido pela cooperativa esteja diretamente relacionado ao desenvolvimento da região ou à ocorrência de eventos específicos, as taxas de juros podem ser reduzidas – caso este em que o entrevistado chamou de “campanha” e citou os exemplos da Expointer e de um feirão local de veículos como oportunidade de a cooperativa ofertar juros menores aos seus cooperados. Isso pode ser entendido como uma estratégia para incentivar investimentos em projetos que tragam benefícios econômicos/sociais para certas áreas. Estas taxas promocionais foram denominadas na entrevista como taxas regionalizadas.

A terceira cooperativa participante deste estudo apresenta elementos convergentes com os casos anteriores. Nela, para definir a taxa de juros de crédito para pessoa jurídica, emprega-se um parâmetro definido pelo seu conselho fiscal, o qual é composto por cooperados. Ao analisar o mercado e estabelecer a taxa de juros, o conselho define que a cooperativa siga um parâmetro de praticar um juro de aproximadamente 20% (vinte por cento) menor do que a média vigente no mercado.

[...] a gente tem um parâmetro que é o nosso conselho fiscal, que é formado por cooperados e eles determinam como é a forma de atuação da cooperativa, e eles nos deram como parâmetro, vamos dizer assim, que a gente pegue a média que o mercado está atuando e que a gente trabalhe em média 20% menor do que o mercado atua, [...] então essa é a forma que o conselho determina que a gente atue.

Segundo o relato do gerente, os cooperados não têm um papel direto na determinação das taxas de juros. No entanto, eles desempenham um papel decisivo na distribuição dos resultados por meio da seleção e implementação dos planos previamente estabelecidos. Ficou evidente que são os próprios cooperados que têm a responsabilidade de eleger os membros do conselho. O conselho fiscal está estruturado em nível regional, com a participação de um a dois cooperados designados em cada agência da cooperativa para integrar este conselho. A seleção e composição do conselho fiscal são determinadas por meio de um processo de votação no qual as candidaturas são submetidas em forma de chapas. Importa destacar o relato do gerente quanto a questão da rentabilidade da cooperativa:

No momento que a gente trabalha com as reduções das taxas, o associado está ganhando né? Porque está tendo uma economia de valores, e nós também estamos ganhando. Instituição e cooperado, pois, a cooperativa trabalha com ganha-ganha, né? Para nós não importa só a gente rentabilizar a cooperativa e nosso associado não ter um retorno ou um equilíbrio financeiro, por que se ele não tiver assim, amanhã ou depois ele quebra e nós não temos mais esse associado, né? Então a nossa intenção é que todos ganhem, então a gente reduz um pouco da taxa para ter esse associado fiel a nós, certo?

Foi constatado que, tanto nesta cooperativa como nas anteriores, não há a adoção de metas específicas. Entretanto, a cooperativa estabelece objetivos financeiros gerais para o ano, com o propósito de manter um equilíbrio financeiro e avaliar o desempenho global da instituição. O enfoque primordial está centrado na construção conjunta de uma sociedade mais próspera e, desta forma, a cooperativa coloca o cooperado no cerne de suas atividades, assegurando que suas necessidades sejam atendidas.

A quarta cooperativa analisada diferencia-se das demais por enfatizar a formação do *spread* bancário – além dos outros elementos antes destacados. O entrevistado destacou que o *spread* retido pela cooperativa é mantido em um nível bastante reduzido, uma vez que o principal objetivo da instituição é promover o desenvolvimento regional.

[A] diferença de um banco para uma cooperativa é essa, que todo mundo que tem conta aqui é cooperado e de certa forma é também dono do negócio, e é por isso que a gente consegue fazer essas diferenças, tanto no agronegócio quanto na pessoa física e jurídica.

Existe uma equipe profissional que realiza a análise de mercado com o propósito de fornecer explicações abrangentes aos cooperados. Adicionalmente, o entrevistado destaca que são conduzidas análises de cenários, abrangendo perspectivas de curto, médio e longo prazo. Observou-se que cada agência realiza sua própria assembleia, seguida por uma assembleia extraordinária. A cooperativa se encontra organizada em unidades centrais, totalizando atualmente três delas. Cada uma supervisiona um conjunto específico de agências. É nessas centrais que as decisões relativas às taxas de juros são minuciosamente avaliadas e deliberadas em primeira instância. Posteriormente, essas determinações são devidamente comunicadas e implementadas em cada agência, levando em consideração suas atividades principais e os objetivos estratégicos alinhados à cooperativa.

Existe uma determinação das centrais primeiro para cooperativas, depois cada cooperativa conforme o patamar que tem de tamanho, quais municípios que atende, qual que é o local que está inserida, se é na região metropolitana ou no campo, e existe um pouco de agências, e é feito um estudo, a ela é mais voltado por agro ou mais urbana e isso dentro da própria cooperativa nós temos, tem mais cooperativas que fazem mais PJ, e algumas que são 70% agro, vai depender muito do local e as taxas delas são definidas assim.

A variação das taxas ocorre de cooperativa para cooperativa. Portanto, cada cooperativa tem a liberdade de fazer uma taxa diferenciada para seu associado, “desde

*que tenha liquidez pra fazer aquilo ali, que tenha recurso disponível, nesse sentido, né?”*

Segundo o entrevistado, um fator determinante nessa equação é o custo associado a cada agência, o qual deve ser considerado. Esse custo pode variar de acordo com o montante de investimentos e recursos disponíveis.

Cada cooperativa está passando por um momento, daqui a pouco uma lá tem um volume maior de recursos para emprestar e aí olha a gente tem bastante dinheiro na rua, já emprestei bastante dinheiro, agora eu posso me dá ao luxo de baixar um pouco a taxa para poder atender [...]; vou abrir uma agência lá numa cidade nova e eu vou entrar com taxas de entrada promocionais, entende? Aí é decisão bem comercial, né?

O gerente informou que quase todos os produtos financeiros são melhores nas cooperativas: *“noventa e poucos por cento dos produtos [taxas] são sempre abaixo do mercado”*. O depoimento ainda indica que o associado ganha nas duas pontas, ou seja, capta recursos com taxas menores e/ou aplica recursos com juros maiores – o que indica fortemente que o *spread* é mínimo quando comparado com bancos comerciais. Cooperativas servem como reguladoras: *“se não existisse nenhuma cooperativa no Brasil, hoje o cenário de juros seria muito diferente para o consumidor”*.

#### **4.2 A formação da taxa de juros em cooperativas de crédito**

As cooperativas examinadas atribuem à participação dos associados um papel primordial, o que converge para os resultados de McKillop *et al.* (2020) e Trindade e Bialoskorski Neto (2012), os quais sugerem a importância da participação ativa dos membros na mitigação de conflitos. Na realização de assembleias transparentes, todos membros detêm igualdade de voto – independentemente do volume de capital movimentado. O Quadro 1 abaixo faz um resumo dos principais resultados observados nas análises individuais das cooperativas.

Quadro 1 – Fatores Determinantes da Taxa de Juros em Cooperativas de Crédito

Fator de Influência	Cooperativas de Crédito Pesquisadas			
	1 <sup>a</sup>	2 <sup>a</sup>	3 <sup>a</sup>	4 <sup>a</sup>
Percentual fixado pelo BACEN para a Selic	X	X	X	X
Juros Médios do Mercado	X	X	X	X
Orientações vindas da central de cooperados	X	X		X
Orientações vindas do Conselho Fiscal, formado por cooperados			X	
Custos incorridos pela agência	X			X
Classificação de risco do cooperado tomador de empréstimo		X		
Alcance de objetivos financeiros anuais gerais			X	
Característica da agência e dos setores produtivos vinculados aos cooperados e preponderantes em cada agência				X
Estabelecimento de <i>spreads</i> bancários menores que os bancos comerciais				X

Fonte: Elaborado pelos autores

Foi observado que as taxas de juros para a concessão de empréstimos dependem de uma interação de fatores externos e internos, tais como taxa SELIC, média praticada pelo mercado, tendências econômicas, desenvolvimento regional, e particularidades específicas de cada região para elementos externos. Os determinantes internos referem-se a: custos operacionais da agência, estabilidade financeira do solicitante de empréstimo, perfil dos conselheiros eleitos, promoção e apoio a empreendimentos, adoção de taxas promocionais/regionalizadas, demanda por crédito, oferta de taxas inferiores ao mercado e *spread* reduzidos. É possível dizer que estes achados convergem para os resultados de Gomez-Biscarri *et al.* (2021) quando afirmam o ajuste das taxas de juros das cooperativas de crédito para refletir o risco associado aos empréstimos. Também convergem para os resultados de Lawrence *et al.* (2024) no que diz respeito à competição de taxas de juros com instituições financeiras comerciais.

Um resultado importante identificado foi a presença de centrais, as quais desempenham um papel crucial na determinação das taxas de juros. Estas centrais são subdivididas por regiões e sua composição é formada por cooperados eleitos por seus pares. Para sua formação, as chapas concorrem e são submetidas à votação de todos os

cooperados. Dada a natureza da formação das chapas, é possível que surjam interesses diversos decorrentes de dois perfis de cooperados: os poupadores e os tomadores de empréstimos. Dado que cada grupo apresenta interesses divergentes, é possível antever potenciais conflitos de interesse. Aqueles que têm como fim principal depositar suas economias tendem a priorizar a segurança da instituição e a obtenção de uma remuneração atrativa para seus depósitos, o que requer, por conseguinte, uma taxa de juros mais elevada. Por outro lado, existem cooperados cujo propósito reside na obtenção de taxas mais baixas, visando a concessão de empréstimos mais vantajosos. Essa disparidade de interesses pode ensejar complexidades na gestão e tomada de decisões. Mesma complexidade encontrada nos estudos de McKillop *et al.* (2020), Trindade e Bialoskorski Neto (2012) e Gorton e Schmid (1999).

A formação da taxa de juros não se dá apenas pela determinação das centrais; é importante ressaltar que as cooperativas detêm certa autonomia para ajustar taxas, levando em consideração elementos como o porte da cooperativa, a extensão do município atendido e o perfil do público-alvo. Esta prerrogativa confere maior flexibilidade em relação às taxas de juros, as quais podem estar alinhadas com as diretrizes governamentais, mas também refletir variações decorrentes da disponibilidade de recursos e da estratégia adotada por cada cooperativa. Outro elemento de destaque revelado consiste na constatação de que, no âmbito das cooperativas, os agentes (notadamente os gerentes de negócios) não contam com estímulos que os façam perseguir interesses pessoais. Nesse contexto, não se observam esforços suplementares direcionados a essa finalidade. A ênfase reside nas metas estabelecidas de forma coletiva, em detrimento de quaisquer benefícios adicionais de cunho pessoal. Aqui novamente os resultados convergem para os achados de McKillop *et al.* (2020) e Trindade e Bialoskorski Neto (2012), sobre a necessidade de mecanismos de governança robustos para alinhar incentivos entre membros e gestores.

Conforme apresentado, o propósito primário das cooperativas de crédito é atender às necessidades dos cooperados e prover serviços financeiros de maneira justa e sustentável. Esse compromisso se reflete na oferta de taxas mais vantajosas quando comparadas com as



praticadas pelos bancos tradicionais, impulsionando, por conseguinte, o desenvolvimento da economia local e fomentando a participação ativa dos cooperados na dinâmica cooperativa. Na Tabela 1 a seguir, apresenta-se a média anual das taxas de juros das cooperativas em contraponto com as quatro maiores instituições financeiras tradicionais.

Tabela 1 – Comparativo de taxas de juros em diferentes modalidades de crédito e em diferentes instituições financeiras – em % a.a

<b>Crédito/Modalidades <sup>(1)</sup></b>	<b>BB</b>	<b>ITAÚ</b>	<b>CEF</b>	<b>BRADESCO</b>
Aquisição de veículos	26,86	27,92	25,28	<b>23,71</b>
Capital de giro <sup>(3)</sup>	34,87	23,00	<b>19,48</b>	30,03
Cheque especial	<b>149,14</b>	159,63	154,58	164,82
Desconto de duplicatas	<b>20,46</b>	23,22	28,38	21,32
Vendor desconto <sup>(2)</sup>	18,19	23,66	<b>16,79</b>	18,64
<b>Crédito/Modalidades <sup>(1)</sup></b>	<b>UNICRED <sup>(4)</sup></b>	<b>SICREDI</b>	<b>SICOOB</b>	<b>CRESOL</b>
Aquisição de veículos	19,70	20,75	<b>18,69</b>	22,28
Capital de giro <sup>(3)</sup>	31,22	21,48	<b>16,70</b>	n/i
Cheque especial	n/i	125,63	<b>69,82</b>	n/i
Desconto de duplicatas	26,68	<b>18,68</b>	n/i	n/i
Vendor desconto <sup>(2)</sup>	n/i	<b>15,46</b>	n/i	n/i

Fonte: BACEN dados primários da pesquisa. (1) Taxas anualizadas para crédito pré-fixado. (2) Modalidade de crédito baseada em operação comercial. (3) Com prazo superior a 365 dias. (4) médias. Não informado = n/i


No conjunto de modalidades de crédito selecionado, verifica-se uma tendência de que as taxas praticadas pelas cooperativas de crédito sejam inferiores às das instituições financeiras tradicionais. Parte desta constatação relaciona-se, como visto, à postura flexível na concessão de crédito aos seus associados, o que implica em uma variação significativa nos valores. As taxas menores corroboram as sinalizações dadas pelos gerentes nas entrevistas. Estes resultados são coerentes com os achados de Lawrence *et al.* (2024), os quais sinalizam que as cooperativas de crédito tendem a oferecer taxas de juros mais baixas em empréstimos.

Diante do exposto, a tendência a um *spread* menor é uma norma esperada em uma cooperativa de crédito. Para cooperados poupadores e tomadores de empréstimo, devido aos interesses opostos, as taxas tendem a se comportar de forma

convergente, resultando em uma redução da diferença entre elas. Esta dinâmica é uma característica marcante das cooperativas de crédito, diferenciando-se do que é observado nos bancos tradicionais. Nestes últimos, a tendência é buscar um *spread* maior, o que, em consonância com as altas taxas de juros no Brasil e o cenário macroeconômico atual, promove resultados substanciais para essas instituições.

Arelado a este argumento, um outro resultado significativo identificado é o de que a dinâmica não se restringe apenas à relação entre gerente e cooperado (agente-principal), como inicialmente presumido. Na realidade, existem diversas outras interações subjacentes, visto que além do gerente e do cooperado, também entram em cena as centrais. Emerge a presença de outras relações latentes, nas quais o gerente pode adotar a perspectiva de tomador de empréstimo ou de poupador.

Quadro 2 – Potenciais problemas de agência em cooperativas de crédito

RELAÇÕES	Central de cooperados poupadores	Central de cooperados tomadores	Gerente poupador	Gerente tomador
Cooperado poupador	☐ <i>Chapa</i> vencedora na eleição	<b>Problema de agência</b> ☐ <i>Spread</i> menor	☐ Taxas maiores para aplicação	<b>Problema de agência</b> ☐ <i>Spread</i> menor
Cooperado tomador	<b>Problema de agência</b> ☐ <i>Spread</i> menor	☐ <i>Chapa</i> vencedora na eleição	<b>Problema de agência</b> ☐ <i>Spread</i> menor	☐ Taxas menores para captação
Gerente poupador	☐ Maiores taxas para aplicação	<b>Problema de agência</b> ☐ <i>Spread</i> menor		
Gerente tomador	<b>Problema de agência</b> ☐ <i>Spread</i> menor	☐ Menores taxas para captação		

Fonte: Elaboração própria. Imagem: <https://biggestquestions.com/tag/principal/>

Além disso, os cooperados que influenciam nas decisões das cooperativas também desempenham papéis, especialmente via voto. Eles podem se comportar como aplicadores de recursos (poupadores) ou tomadores de crédito. No caso dos

poupadores, buscam taxas de juros mais atrativas. Por outro lado, quando atuam como tomadores de empréstimos, almejam taxas de juros menores. Essa dinâmica pode gerar conflitos de interesses (potenciais). No Quadro 2 abaixo é possível melhor analisar esses potenciais problemas de agência.

Com base nos resultados obtidos, constata-se que a hipótese de problemas de agência não se confirma de maneira direta na relação mais aparente, ou seja, entre gerente e cooperado. Parece correto dizer que se confirma o que foi observado por Cuevas e Fischer (2006), de que as cooperativas desenvolvem uma capacidade de solucionar naturalmente os problemas de seleção adversa presentes no mercado financeiro tradicional. No entanto, ao expandir o escopo das interações, como indicado no quadro acima, novos e mais complexos desafios de agência parecem estar em jogo, ou ao menos potencialmente estão presentes no ambiente das cooperativas de crédito. Neste caso, observam-se sinais tênues de problemas como os identificados por Sá *et al.* (2020), no que se refere a assimetria de informação entre gestores e cooperados. Também há rudimentos de conflito de interesses entre estes como sinalizado por Branch e Baker (2000).

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As cooperativas de crédito são instituições financeiras que surgem como uma alternativa na oferta de serviços financeiros. Além disso, sua estrutura societária se diferencia substancialmente daquela observada em instituições financeiras tradicionais. Diante disso, um ponto importante que emerge como questão é a formação da taxa de juros. Assim, o objetivo deste trabalho foi analisar a formação das taxas de juros praticadas por cooperativas de crédito a partir de uma interpretação teórica baseada no problema de agência.

O tema do cooperativismo vem crescendo no Brasil, com ênfase na análise de seus fundamentos, indicadores de desempenho e sua solvência. Ainda, estudos apontam

para alguns desafios das cooperativas em termos de conflito de propriedade. Resultam destes estudos: a necessidade de reforço das estruturas de governança; dificuldade de monitoramento e na obtenção de eficiência operacional, dado a dispersão de propriedade; cooperativas podem alinhar melhor os interesses dos usuários.

Frente ao que já se conhece sobre o tema, entende-se que o artigo apresentado inovou ao utilizar a teoria da agência para compreender a questão da formação da taxa de juros em cooperativas de crédito. A teoria da agência permite compreender o conflito entre propriedade e controle em uma organização. Salienta-se que este conflito é relevante no tipo de instituição observada neste estudo em função de sua característica societária, onde os cooperados atuam tanto como poupadores, quanto tomadores. Além disso, os gerentes, agentes com papéis importantes na operação de uma cooperativa de crédito, também são associados da cooperativa.

Os resultados encontrados estão em linha com outros estudos. Entre eles estão os de Gomez-Biscarri *et al.* (2021), que apontam para o ajuste das taxas de juros ao risco dos empréstimos; e a competição por taxas menores com bancos. Também se observou que nos quatro casos estudados, há diferentes formas de gestão e de formação da taxa de juros, revelando uma complexidade na tomada de decisão, que também foi observado por McKillop *et al.* (2020), Trindade e Bialoskorski Neto (2012) e Gorton e Schmid (1999).

No que diz respeito às contribuições específicas deste estudo, os resultados permitiram compreender os diferentes determinantes da taxa de juros, sejam eles externos, como a taxa SELIC, ou internos, como os custos incorridos e a tendência de redução do spread bancário. Em linhas gerais, as taxas de juros cobradas nas cooperativas de crédito são menores do que aquelas praticadas por bancos comerciais e, apesar de ser possível identificar relações com potenciais problemas de agência, o estudo não identificou a ocorrência destes fenômenos nos aspectos analisados.

O exame do funcionamento das cooperativas de crédito permitiu revelar importantes mecanismos de determinação da taxa de juros – o que se deveu, sobretudo, ao emprego de uma metodologia quali-quantitativa capaz de flexibilizar a

coleta dos dados e garantir que fatores subjetivos fossem trabalhados em conjunto com dados quantitativos. A revelação dos diferentes agentes atuantes neste cenário alterou a hipótese inicial de que a relação agente-principal ocorreria apenas entre cooperados e gerência, uma vez que a atuação das centrais se mostrou importante. Entretanto, não foi possível observar um conflito entre agente e principal na formação das taxas de juros praticadas pelas cooperativas analisadas.

Elementos internos diversos, tais como custos operacionais da cooperativa, taxas regionalizadas ou sistema de classificação do tomador de crédito, se somaram ao conjunto de fatores que formam a complexidade do fenômeno da taxa de juros em cooperativas. Estes achados empíricos contribuíram para o melhor entendimento da problemática, juntamente com o conjunto de taxas nominais praticadas pelas cooperativas de crédito, que se mostraram menores em relação aos bancos comerciais. Estes últimos dados quantitativos, por sua vez, corroboram o que antes fora apontado na análise das entrevistas.

Uma análise subjacente ao tema foi possível, indicando uma forte tendência ao *spread* reduzido e os potenciais problemas de agência quando do cruzamento das relações entre cooperados, gerentes e centrais. Neste último reside uma importante limitação deste trabalho, ou seja, por escassez de recursos não foi conduzido um estudo direto sobre o papel das chapas candidatas e das centrais na relação com os demais agentes – possibilidade esta que se sugere para novos estudos sobre cooperativismo de crédito.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estabilidade Financeira: Cooperativa de Crédito**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/cooperativacredito>. Acesso em: 31 maio 2023.

BESANKO, D.; DRANOVE, D.; SHANLEY, M.; SCHAEFER, S. **A Economia da Estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Editora Bookman, 2006.

BEUREN, I. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. São Paulo, Editora Atlas SA, 2013.

BRANCH, B., BAKER, C. **Chapter 11: Overcoming Credit Union Governance Problems.** IN WESTLEY, Glenn D., BRANCH, Brian (org.). Safe money: building effective credit unions in Latin America. Washington: Inter American Development Bank and World Council of Credit Unions, 2000.

BRESSAN, V. G. F. et al. Cooperativas de crédito e competitividade no mercado financeiro brasileiro: uma análise das taxas de juros. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, [s. l.], v. 10, n. 19, p. e68474 – e68474, 2023. Disponível em: <https://periodicos.ufsm.br/rgc/article/view/68474>. Acesso em: 23 jan. 2024.

BRESSAN, V. G. F.; BRAGA, M. J.; BRESSAN, A. A. Análise da dominação de membros tomadores ou poupadores de recursos nas cooperativas de crédito mineiras. **Economia Aplicada**, [s. l.], v. 16, p. 339–359, 2012. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecoa/a/GJd4bp9JkZ49wstw94b8sQv/>. Acesso em: 23 jan. 2024.

BRICKLEY, J. A., SMITH, C. W., & ZIMMERMAN, J. L. (2009). **Managerial Economics and Organizational Architecture.** 5th edition. McGraw-Hill, 2009.

CHIZZOTTI, A. **Pesquisa em ciências humanas e sociais.** Cortez Editora, 1991.

CRESWELL, J. W.; PLANO, V. L. (2011). **Pesquisa de métodos mistos.** Penso. 2011.

DEE-RS. DEE Dados. Disponível em: <http://deedados.planejamento.rs.gov.br/feedados/>. Acesso em: 27 de julho, 2024.

GOMEZ-BISCARRI, J.; LÓPEZ-ESPINOSA, G.; MESA-TORO, A. The risk implications of the business loan activity in credit unions. **Journal of Financial Stability**, v. 56, p. 100932, 2021.

GORTON, G.; SCHMID, F. Corporate governance, ownership dispersion and efficiency: Empirical evidence from Austrian cooperative banking. **Journal of Corporate Finance**, v. 5, n. 2, p. 119-140, 1999.

HART, O.; MOORE, J. The governance of exchanges: members' cooperatives versus outside ownership. **Oxford Review of Economic Policy**, v. 12, n. 4, p. 53-69, 1996.

IBGE-Cidades. Sant'Ana do Livramento. Disponível em: <https://cidades.ibge.gov.br>. Acesso em: 27 de jul, 2024.

JENSEN, M. C., & MECKLING, W. H. (1976). **Teoria da Firma: Comportamento do Gerente, Custos de Agência e Estrutura de Propriedade.** (Trad. Heloísa Nascimento). Revista de Administração de Empresas, 16(4), 86-129.

KLEIN, V. **A Economia dos Contratos: Uma Análise Microeconômica.** CRV, 2015.

LAWRENCE, E. R.; NGUYEN, C.; PACHECO, A. Interest Rate Competition among C Banks, S Banks, and Credit Unions. **Journal of Financial Services Research**, v. 65, n. 2, p. 219-242, 2024.

LIMA, R. E.; ARAÚJO, M. B. V.; AMARAL, H. F. Conflito de agência: um estudo comparativo dos aspectos inerentes a empresas tradicionais e cooperativas de crédito. **Revista de Contabilidade e Organizações**, [S. l.], v. 2, n. 4, p. 148-157, 2008. DOI: 10.11606/rco.v2i4.34726. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/34726>. Acesso em: 27 maio 2023.

LU, W.; SWISHER, J. A comparison of bank and credit union growth around the financial crisis. **American Journal of Business**, v. 35, n. 1, p. 25-44, 2020.

MCKILLOP, D.; FRENCH, D.; QUINN, B.; SOBIECH, A. L.; WILSON, J. O. Cooperative financial institutions: A review of the literature. **International Review of Financial Analysis**, v. 71, p. 101520, 2020.

PINDYCK, R. S.; RUBINFELD, D. L. **Microeconomia**. 6. ed. São Paulo: Pearson, 2013.

POUPART, J. et al. **A pesquisa qualitativa**. Enfoques epistemológicos e metodológicos, 2012.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. **Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências Sociais**. São Paulo, 1999.

SÁ, A. E. B. de *et al.* Cenário das publicações de Teses e Dissertações sobre Conflitos de Agência em Cooperativas de Crédito no Brasil. **Encontro Internacional de Gestão, Desenvolvimento e Inovação (EIGEDIN)**, [s. l.], v. 4, n. 1, 2020. Disponível em: <https://periodicos.ufms.br/index.php/EIGEDIN/article/view/11084>. Acesso em: 23 jan. 2024.

SANTOS, T. R.; SOBRINHO, H. G. Gestão do cooperativismo de crédito no Brasil: análise bibliométrica nas publicações na última década. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, [s. l.], v. 8, n. 16, p. 01 – 42, 2021. Disponível em: <https://periodicos.ufsm.br/rgc/article/view/48148>. Acesso em: 24 jan. 2024.

SEBRAE - **As vantagens de se associar a uma cooperativa de crédito**. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/as-vantagens-de-se-associar-a-uma-cooperativa-de-credito>. Acesso em: 12 maio 2023.

SILVA, N. P. **Filosofia moral e Método na Teoria Econômica Neoclássica**. 2015.

TRINDADE, L. Z.; BIALOSKORSKI NETO, S. Uma análise da separação entre a propriedade e a gestão nas cooperativas de crédito brasileiras. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 6, n. 16, p. 95-118, 2012.

VARIAN, H. R. **Microeconomia: Princípios Básicos - Uma Abordagem Moderna**. 7. ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2003.

WESTLEY, D., BRANCH, B. **Safe money: building effective credit unions in Latin America**. Washington: Inter-American Development Bank and World Council of Credit Unions, 2000.

WESTRUP, M.; CAMILO, S. P. O.; ESTEVAM, D. de O. Dominância de membros tomadores ou poupadores de recursos nas cooperativas de crédito e o desempenho: análise sob a ótica da teoria de agência. **Navus: Revista de Gestão e Tecnologia**, [s. l.], v. 8, n. 2, p. 27 – 42, 2018. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6570378>. Acesso em: 23 jan. 2024.

WOCCU (Eua). **Statistical Report**. Madison-Wi: World Council of Credit Unions, 2022. Disponível em: [https://www.woccu.org/documents/2022\\_Statistical\\_Report\\_EN](https://www.woccu.org/documents/2022_Statistical_Report_EN). Acesso em: 16 mar. 2024.

ZYLBERSZTAJN, D.; SZTAJN, R. **Direito e Economia: Análise Econômica do Direito e das Organizações**. 1ª ed. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2005.

## Contribuições de autoria

### 1 - Eduarda Pinto Scasso

Economista formada pela Universidade Federal do Pampa - UNIPAMPA.

Orcid: <https://orcid.org/0009-0000-2541-0709> - E-mail: [eduardascasso.aluno@unipampa.edu.br](mailto:eduardascasso.aluno@unipampa.edu.br)

Contribuição: Conceituação, Investigação, Metodologia, Escrita – primeira redação, Escrita – revisão e edição.

### 2 - Mauro Barcellos Sopeña

Doutor em Extensão Rural e Desenvolvimento pela UFSM (2016).

Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-4213-5782> - E-mail: [maurosopena@unipampa.edu.br](mailto:maurosopena@unipampa.edu.br)

Contribuição: Conceituação, Análise Formal, Investigação, Metodologia, Escrita – revisão e edição.

### 3 - André da Silva Redivo

Doutor em Economia do Desenvolvimento pelo Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (PPGE/UFRGS).

Orcid: <https://orcid.org/0000-0001-7970-9837> - E-mail: [andreredivo@unipampa.edu.br](mailto:andreredivo@unipampa.edu.br)

Contribuição: Análise Formal, Validação, Escrita – revisão e edição.

### 4 - Debora Nayar Hoff

Possui doutorado em Agronegócios no Centro de Estudos e Pesquisas em Agronegócios da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (2008).

Orcid: <https://orcid.org/0000-0003-3528-1378> - E-mail: [deborahoff@unipampa.edu.br](mailto:deborahoff@unipampa.edu.br)

Contribuição: Conceituação, Escrita – revisão e edição.

## Como citar este artigo

SCASSO, E. P.; SOPEÑA, M. B.; REDIVO, A. da S.; HOFF, D. N. Cooperativismo de Crédito: uma análise da formação da taxa de juros. **Revista de Gestão e Organizações Cooperativas**, Santa Maria, v.11, n.21, e87673, 2024. DOI 10.5902/2359043287673. <https://doi.org/10.5902/2359043287673>