

R C & C

REVISTA DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA

## COOPERATIVAS DE CRÉDITO: ESTRATÉGIA E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO SOB A ÓTICA DO MODELO ECD

**CREDIT COOPERATIVE: ECONOMIC-FINANCIAL STRATEGY AND PERFORMANCE UNDER THE VIEW  
OFF THE ECD MODEL**

Recebido em 01.02.2011 | Aceito em 04.04.2011 | Segunda versão aceita em 08.08.2011 |

Nota: este artigo foi aceito pelos Editores Romualdo Douglas Colauto e Ademir Clemente e passou por uma  
avaliação *double blind review*

---

LUIZ CARLOS LEMOS JÚNIOR

Professor Mestre do Programa de Especialização em Contabilidade da Pontifícia  
Universidade Católica de Campinas - PUCCAMP | Rod. D. Pedro I, km 136 |  
Campinas-SP | Tel. (19) 3343-7000 | E-mail: luiz.lemos@puc-campinas.edu.br |

NILSON FACCI

Professor Especialista do Curso de Graduação em Contabilidade da União de  
Faculdades Metropolitana de Maringá - UNIFAMMA | Av. Mauá, 2854 - Centro |  
Maringá-PR | Tel. (44) 2101-5550 | E-mail: nmfacci@wnet.com.br |

ANA PAULA MUSSI SZABO CHEROBIM

Professora Doutora do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da  
Universidade Federal do Paraná - UFPR | Av. Prefeito Lothário Meissner, 3400 - Jd.  
Botânico | Curitiba-PR | Tel. (41) 3360-4344 | E-mail: anapaulamussi@ufpr.br |

PAULO MELLO GARCIAS

Professor Doutor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da  
Universidade Federal do Paraná - UFPR | Av. Prefeito Lothário Meissner, 3400 - Jd.  
Botânico | Curitiba-PR | Tel. (41) 3360-4344 | E-mail: paulomg@ufpr.br |

## REUMO

Considerando o paradigma estrutura-conduta-desempenho (ECD), a questão de pesquisa que orienta este estudo é: isolada a estrutura vigente, o desempenho econômico e financeiro das cooperativas de crédito foi influenciado por sua conduta, ou seja, por suas estratégias de aplicação e captação de recursos? Os indicadores de desempenho foram calculados com base na compilação dos demonstrativos contábeis em índices. O estudo é descritivo e a amostra intencional, dada à dificuldade de acesso as demonstrações financeiras de todas as empresas do setor. Os resultados da pesquisa sugerem que o desempenho tem sido afetado pela conduta adotada pelas cooperativas de crédito.

**Palavras-chave:** Cooperativas de crédito, Estrutura-conduta-desempenho, Desempenho econômico-financeiro

## ABSTRACT

Considering the paradigm of structure-conduct-performance (ECD), the research question that guides this study is: when the current structure is isolated, the economic and financial performance of credit unions is influenced by his conduct [their own strategies for funding and investment of funds]? The performance indicators were calculated based on the compilation of financial statements in indexes. The study is descriptive and intentional sample, given the difficulty in accessing the financial statements of all companies. The survey results suggest that performance has been affected by the conduct adopted by credit unions.

**Key Words:** credit unions, structure-conduct-performance, economic and financial performance.

## 1 INTRODUÇÃO

Porter (1986) lembra que, ao programar uma estratégia competitiva em um determinado segmento de mercado, a empresa deve ser explícita, alinhando as metas e as políticas para sua realização, com objetivo de obter uma posição favorável no mercado. Pode-se afirmar, então, que estratégia e conduta são fatores determinantes para o desempenho. No entanto, as estratégias possuem certa autonomia com relação à estrutura de mercado na qual as empresas se inserem, pois as organizações se diferenciam umas das outras e constroem diferentes perspectivas com relação aos cenários futuros. Dessa forma, as estratégias são influenciadas e influenciam a estrutura constituindo-se em uma força de mudança endógena (TEIXEIRA, GUERRA e CAVALCANTI, 2009)

Para Drucker (1997:79) "as instituições sem fins lucrativos tendem a não dar prioridade ao desempenho e aos resultados. Contudo, eles são muito mais importantes – e muito mais difíceis de medir e controlar – na instituição sem fins lucrativos do que na empresa". O que sustenta essa afirmativa é a característica básica de que as organizações, independentemente da forma e

da finalidade para a qual foram constituídas, são agentes consumidoras de recursos econômicos pois, da mesma forma que as entidades direcionadas à obtenção de lucro, as instituições sem finalidades de lucro, também têm na gestão de recursos econômicos um pré-requisito à sua continuidade e sobrevivência.

A Teoria Geral dos Sistemas argumenta que a organização é um sistema aberto que recebe insumos do ambiente onde está inserida, processando-os e, posteriormente, devolve-os ao ambiente para novamente receber dele a energia de que necessita, tornando, assim, o processo dinâmico e cíclico (MOTTA, 1997). Em se tratando de recursos econômicos e financeiros, o objetivo ou a meta de qualquer organização, independentemente do segmento em que atua, é o resultado (GOLDRATT e COX, 1997).

Nesse contexto encontram-se as cooperativas de crédito, cujo principal objetivo é propiciar a prestação de serviços financeiros aos associados, como concessão de crédito, captação de depósitos à vista e a prazo e outros serviços de natureza bancária com condições mais favoráveis, buscando promover uma economia mais solidária e contribuir para a inclusão social (PINHEIRO, 2008).

Para fazer face aos desafios inerentes a este mercado, as cooperativas necessitam de estratégias que lhe permitam atingir seus objetivos econômicos e sociais. Nessa linha, o estudo busca responder a seguinte questão de pesquisa: **as estratégias de captação e a aplicação de recursos financeiros podem afetar o desempenho?** Considerando que as cooperativas adotam estratégias para alcançar determinado desempenho, o presente artigo tem como objetivo investigar sua conduta na captação e aplicação de recursos financeiros e a relação dessa prática com o desempenho econômico-financeiro nas cooperativas de crédito.

Definida a problemática e os objetivos, este trabalho está dividido em três partes. A primeira parte refere-se aos procedimentos metodológicos utilizados. A segunda parte, por sua vez, apresenta o referencial teórico, demonstrando de forma resumida o modelo Estrutura - Conduta - Desempenho, identificando cada uma das variáveis que o compõem e apresentando o ponto de vista de Porter sobre o modelo, para conceder-lhe um enfoque administrativo. Na seqüência conceitua-se cooperativismo de crédito, estrutura de capital e desempenho econômico-financeiro. Na terceira parte apresenta-se a análise e os resultados dos dados extraídos das demonstrações contábeis e as principais estratégias competitivas do segmento. Por fim são apresentadas as considerações finais.

## 2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Segundo Demo (2000:175) "a experiência mostra que o caminho mais rápido para a mediocridade é a despreocupação metodológica". O delineamento ou planejamento da pesquisa tem o papel fundamental de aperfeiçoar os resultados passíveis de serem atingidos pelo pesquisador, além de possibilitar que os potenciais leitores da pesquisa conheçam a metodologia aplicada.

A tipologia que será utilizada nesta pesquisa é classificada como exploratória descritiva, com abordagem quantitativa. Caracteriza-se como exploratória, complementada pelos conceitos da pesquisa descritiva, sendo que a pesquisa exploratória tem como finalidades primordiais: proporcionar maiores informações sobre o assunto que se vai investigar; facilitar a delimitação

do tema de pesquisa; orientar a fixação dos objetivos; ou descobrir um novo tipo de enfoque para o assunto (ANDRADE, 2002).

Já a pesquisa descritiva preocupa-se em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, sem que haja interferência do pesquisador (ANDRADE, 2002). Segundo Gil (2008:28-29), a pesquisa descritiva refere-se à descrição das características de determinada população ou fenômeno, estabelecendo relações entre variáveis. Nesse tipo de pesquisa, normalmente ocorre o emprego de técnicas estatísticas, desde as mais simples até as mais sofisticadas, ressaltando que, quando forem pouco aprofundadas, as pesquisas descritivas aproximam-se dos estudos exploratórios (RAUPP; BEUREN, 2003).

Para Gil (2007) essa tipologia de pesquisa assume, em geral, as formas de pesquisa bibliográfica e estudo de caso, assim, o artigo está baseado em um estudo de caso que tem por objetivo estudar um fenômeno ou situação individual que é observado em profundidade para obter uma compreensão ampliada sobre outros casos, fenômenos ou situações similares. Como o objetivo específico do estudo está relacionado à análise da estratégia de captação e aplicação de recursos econômicos e financeiros, este estudo optou por utilizar as informações contidas nas demonstrações contábeis de 2007 a 2009, das cooperativas de crédito, do sistema SICREDI. Tal escolha foi, também, influenciada pela facilidade de acesso aos dados necessários à realização da pesquisa, em virtude da obrigatoriedade de publicação das demonstrações, imposta pelo Banco Central. Esta escolha, portanto, vem em resposta à observação de Eco (2002:36-37), para quem, "em geral, aceita-se o tema sem saber se se está em condições de aceder às fontes, e é preciso saber: (1) onde podem ser encontradas, (2) se são facilmente acessíveis, (3) se estou em condições de compulsá-las".

Os estudos de caso descritivos procuram apenas apresentar um quadro detalhado de um fenômeno para facilitar a sua compreensão, pois não há a tentativa de testar ou construir modelos teóricos. Na verdade, esses estudos constituem um passo inicial ou uma base de dados para pesquisas comparativas subseqüentes e construção de teorias. Os estudos de caso avaliativos envolvem tanto a descrição quanto a interpretação, mas o objetivo principal é usar os dados para avaliar o mérito de alguma prática, programa, movimento ou evento.

A população do estudo está limitada as cooperativas de crédito no Brasil. Para aprofundar o estudo das características do modelo ECD e realizar uma análise em profundidade, optou-se por estudar o caso do Sistema Cooperativo de Crédito - SICREDI.

O estudo é longitudinal, resgatando dados dos anos de 2007 a 2009. Esse corte foi escolhido em função da disponibilidade e facilidade de acesso aos dados, além da importância que a Resolução nº 3.140 de 27 de novembro de 2003, que alterou a Resolução nº 3.106 de 25 de junho de 2003, passou a imprimir ao segmento, permitindo a constituição de cooperativas de crédito de empresários participantes de empresas vinculadas diretamente a um mesmo sindicato patronal ou direta ou indiretamente a associação patronal de grau superior, em funcionamento, no mínimo, há três anos, quando da constituição da cooperativa. Esse ato normativo terminou por incluir a possibilidade de pessoas jurídicas ingressarem na condição de cooperados, permitindo acesso a um poderoso nicho de mercado em termos de movimentação financeira, o que acabaria por maximizar consideravelmente o volume de recursos movimentados pelas cooperativas de crédito, tanto em sua captação quanto aplicação.

### 3 CARACTERIZAÇÃO CONCEITUAL

Essa parte do artigo apresenta os conceitos do modelo ECD, de estrutura de capital e de desempenho econômico-financeiro.

#### 3.1 MODELO E-C-D

Devido à extensão de trabalhos sobre o referencial teórico adotado, procurou-se fazer uma síntese do modelo Estrutura - Conduta - Desempenho, com base em autores como SCHERER e ROSS (1990); KUPFER (2002) e FARINA (1997), com o objetivo de sintetizar a teoria e analisar os elementos que compõem as variáveis do modelo. Esse item apresenta os conceitos da Nova Economia Industrial, particularmente sobre o modelo Estrutura - Conduta - Desempenho (ECD) e, posteriormente, as teorias que discorrem sobre as decisões de financiamento e aplicação de recursos pelas empresas.

A teoria econômica neoclássica, que sustenta os pilares da visão tradicional, entende uma decisão como uma escolha, onde comportamentos individuais são racionais e o processo de escolha é um mero problema de maximização. Diante de tal abstração, é justificável a adoção da hipótese de concorrência perfeita, onde os agentes não rivalizam entre si e o mercado é que dita as regras (KUPFER e HASENCLEVER, 2002).

Os estudos sobre Economia Industrial aumentaram consideravelmente nos últimos quarenta anos, sobretudo, em virtude do dinamismo das relações inter e intra-setoriais. Este dinamismo é resultado da interação entre compradores e vendedores, de forma a promover e dinamizar o ciclo da produção, circulação e consumo de produtos e serviços.

O tradicional modelo ECD (estrutura-conduta-desempenho) foi desenvolvido na década de 30 por Edward Mason. Já na década de 50, as proposições do modelo ECD passaram a ocupar o posto de paradigma teórico por excelência das teorias microeconômicas preocupadas com questões práticas ligadas às empresas e mercados, consolidando a Teoria da Organização Industrial (KUPFER e HASENCLEVER, 2002; KUPFER, 1992).

A distinção entre a Microeconomia Neoclássica e a Organização Industrial centra-se no fato de que a primeira observa as análises por meio de modelos abstratos, rigorosos e simplificados do comportamento da firma, enquanto a Organização Industrial inclina-se sobre o conhecimento empírico mais detalhado, as condições institucionais da firma individual e os seus processos de crescimento e concentração (KON, 1994).

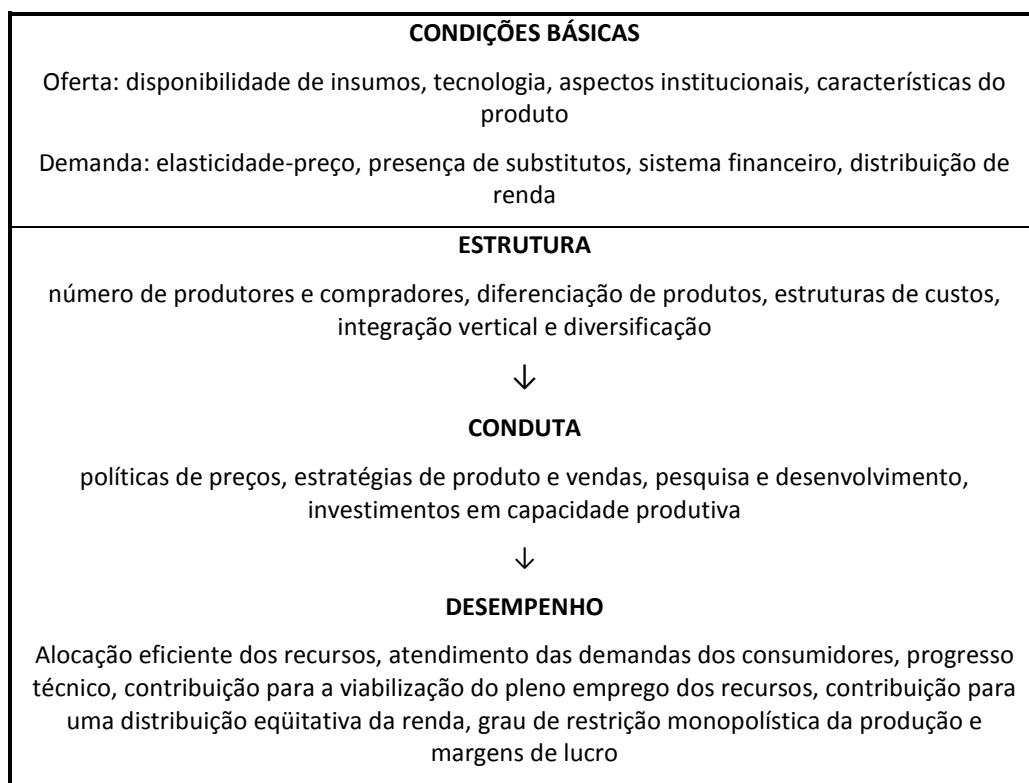
O quadro teórico no qual se baseia este trabalho é o modelo ECD, criado com o objetivo principal de investigar o ambiente de operação das empresas industriais, portanto, refere-se aos ajustamentos feitos pelas firmas industriais com o objetivo de melhor se adaptarem aos mercados nos quais se encontram inseridas. Em nosso caso, o conjunto de cooperativas ou o segmento cooperativo de crédito, constituem, sob a ótica do modelo, as mencionadas firmas industriais.

O modelo ECD, é a comprovação empírica de algumas associações do comportamento das empresas nos diversos tipos de estrutura de mercado, capaz de elaborar conclusões acerca do desempenho dos mercados em termos de sua eficiência técnica, sua capacidade de alocação e

de suas condições de estabilidade ou instabilidade. O modelo ECD estabelece que as variáveis de resultado operacional (desempenho) das empresas dependem das condutas (estratégias) por elas adotadas, sendo ambas condicionadas pelos parâmetros estruturais (estrutura) da indústria. Nesse modelo o preço estipulado pelas firmas é dado pelo equilíbrio entre oferta e demanda e situa-se em torno do seu custo marginal.

Scherer (1996) apud Abreu (2004) alerta para uma falha de interpretação do modelo ECD a respeito do fluxo em uma única direção, ou seja, da estrutura de mercado para a conduta e em seguida para o desempenho. Na verdade, os efeitos dos feedbacks são igualmente significativos. Por exemplo, a definição do preço e o desenvolvimento de novos produtos podem ter um impacto na estrutura de mercado. Porter (1980) apud Abreu (2004) também reconhece a existência de feedbacks internos que conferem dinamismo ao modelo ECD.

**Quadro 1:** O Modelo Estrutura Conduta Desempenho



Fonte: Gama (2005).

O modelo ECD serviu como base para o desenvolvimento das idéias comumente chamadas de "neoliberais". Essas idéias têm como foco principal as estreitas relações existentes entre privatização, competição e regulamentação. Teoricamente, o modelo possui restrições. O mercado é tratado de forma estática, desconsiderando a mobilidade das firmas na busca de maior rentabilidade, competitividade e desempenho. Já quando se avalia o contexto externo, o modelo faz o levantamento dos pontos que afetam tanto a estrutura da indústria, quanto a conduta das empresas, apresentando-se, neste caso, bastante adequado.

### 3.2 COOPERATIVISMO DE CRÉDITO

A cooperativa de crédito, segundo Attie (2009), tem por objetivos sociais: estimular a realização de poupança sistemática de parte dos ganhos de seu corpo social e desenvolver programas de assistência financeira; oferecer atendimento adequado aos seus cooperados e conceder crédito de forma adequada às necessidades do corpo social, procurando torná-lo independente de outras instituições financeiras; prestar outros serviços, usualmente praticados pelas instituições financeiras, desde que não estejam em conflito com a normatização estabelecida pelas autoridades que regulam o funcionamento das cooperativas de crédito.

As cooperativas de crédito são definidas como instituições financeiras, pertencendo ao mercado financeiro e concorrendo nesse mercado, além disso, são formadas por uma sociedade de pessoas sem fins lucrativos, com natureza jurídica própria, características já inerentes ao tipo cooperativo, como já explicitado acima, e sujeitas, no Brasil, à fiscalização e autorização do Banco Central do Brasil. Portanto, fazem parte da estrutura do mercado financeiro de crédito e concorrem nesse mercado.

Bialoskorski (1997) *apud* Machado Filho et al (2003) explicita que o cooperado é contraditoriamente "proprietário" e "cliente" da cooperativa, o que leva em muitos casos conflitos internos. Normalmente ele almeja preço alto na venda de seus produtos ou serviços e exige preços baixos na compra dos mesmos. Por outro lado existem estratégias que fortalecem o empreendimento cooperativo, dentre elas e, na condição de fatores determinantes para a sobrevivência do cooperativismo no século XXI estão: o chamado propósito ou enfoque único que orienta as atividades da cooperativa para uma única atividade econômica que apresente condições de competir e gerar lucros; o controle da oferta de volume e da qualidade do que produz; a proporcionalidade, o que obriga os associados aportarem capitais, dividam o lucro e tenham direitos a voto proporcionalmente com o intuito de controlar o oportunismo.

Para Rodrigues (1997), a globalização da economia coloca em alto risco as cooperativas. No mundo todo, cooperativas de todos os setores estão lutando para sobreviver, mudando, adaptando-se, modernizando sua gestão, aliando-se a antigos concorrentes, enfim, buscando sua identidade em um cenário mutante e instável

Oliveira Júnior (1992) pondera que o desenvolvimento de um modelo de avaliação do desempenho das cooperativas é, sem dúvida, um tarefa difícil e, ao mesmo tempo, extremamente importante. Difícil porque as cooperativas são organizações muito complexas em todos os seus aspectos econômicos, sociais e políticos e em suas inter-relações com o ambiente externo e interno, o que torna maior a sua amplitude, quando comparada às demais organizações.

Os recursos captados pelas cooperativas de crédito são investidos e aplicados nas próprias comunidades onde estão inseridas as agências, incluindo o resultado operacional, que é levantado anualmente e registrado no balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício. Esse resultado é, também, distribuído proporcionalmente a cada sócio cooperado, conforme a sua movimentação na instituição e as regras aprovadas pela maioria dos sócios em assembleia, enquanto que os bancos captam os recursos nas comunidades onde possuem agências e transferem para as suas centrais, geralmente, em grandes centros urbanos.

A cooperativa de crédito, assim como todas as demais cooperativas, possui natureza jurídica *sui generis*, que, por caracterizar-se como sociedade de pessoas, estabelece suas relações através de um estatuto social. Devido a isso, o pacto feito entre a cooperativa e seu associado não guarda relação com o que é feito entre o banco e seu cliente. No primeiro existe relação de

mutualidade, ou seja, proprietário e entidade e, no último uma oposição de interesses, externa à entidade, além de visar o lucro sobre seu cliente.

Na mesma esteira, não existe vínculo empregatício entre a cooperativa e o associado, já que é seu dono, participando da distribuição das sobras em função do volume de operações que efetuou com a mesma, reavendo o que pagou a mais, descontado a parcela destinada aos fundos de reserva.

Existe outra característica em comum entre bancos e cooperativas de crédito, seus gestores devem reunir certos atributos necessários para prestação de serviço aos seus usuários, tais como competência administrativa, ética profissional, honestidade e diligência.

Zylbersztajn (2002) enumera quatro estratégias fundamentais para o sucesso das cooperativas agrícolas, a saber: a governança corporativa; a capitalização; a fidelização dos cooperados; e a internacionalização. Dentre as estratégias destacadas por Zylbersztajn (2002) esta capitalização, ou seja, as fontes de recursos, assim sendo, torna-se necessário conceituar, ainda que minimamente, as chamadas estruturas de capital.

### 3.3 ESTRUTURA DE CAPITAL

A estrutura de capital pode ser definida como uma composição de endividamento no longo prazo e de capital próprio mantida pela empresa, constituindo uma das áreas mais complexas na tomada de decisão financeira. Essa definição indica a responsabilidade e a complexidade envolvidas, indicando, ainda, que decisões inadequadas sobre estrutura de capital podem acarretar sérios impactos no resultado econômico-financeiro (GITMAN e MADURA, 2001).

São muitos os fatores que influenciam as decisões quanto a estrutura de capital e a determinação da estrutura de capital ótima que não é uma ciência exata, motivo pelo qual empresas do mesmo setor têm estruturas de capital diferentes (BRIGHAM e HOUSTON, 1999). O nível de endividamento de um setor econômico pode ser arriscado para outro, como consequência de suas características operacionais, que muitas vezes são divergentes entre os setores (GITMAN e MADURA, 2001).

O conceito de estrutura ótima de capital, segundo Assaf Neto (2003), está vinculado à proporção de recursos próprios e de terceiros a serem mantidos por uma empresa, com o objetivo de maximizar a riqueza dos seus acionistas. A estrutura de capital desejada deve compor fontes de financiamentos que potencializem os resultados econômico-financeiros, minimizando os custos totais.

O objetivo da administração financeira é maximizar a riqueza dos acionistas da empresa, através de atividades que envolvem decisões sobre alternativas de investimentos e financiamento de longo prazo e operações de curto prazo. Portanto, a administração financeira foca suas atividades na gestão das necessidades e das disponibilidades de capital, para dar sustentabilidade nas atividades operacionais das empresas.

Essa tarefa, entretanto, não tem sido tão fácil para os administradores financeiros, pois ela consiste em manter a atividade e garantir a continuidade da empresa, gerando lucros e o seu conseqüente desenvolvimento. Assim os administradores têm que compatibilizar os usos de recursos às fontes adequadas, para não comprometerem a estrutura da empresa. (ÁVILA FILHO, 1992). No caso das cooperativas de crédito a administração financeira configura-se na



administração do próprio negócio, uma vez que o principal produto a ser oferecido é o dinheiro, sob a forma de concessão de crédito.

Segundo Damodaran (2002), na escolha das fontes de recursos para financiar seus investimentos, a empresa possui duas alternativas distintas: capital próprio e de terceiros, representados por endividamento e ações. Estas origens de recursos, que estão demonstradas no Balanço Patrimonial das empresas, representam as fontes de financiamento de longo prazo. O endividamento é representado pelo volume de recursos disponibilizados por terceiros, cujo vencimento ocorre em longo prazo (Passivo Não Circulante), e os investimentos em ações são representados pelo volume de recursos investidos pelos Acionistas (Patrimônio Líquido). A composição destas fontes define o que é denominado de Estrutura de Capital.

As cooperativas de crédito procuram atender às necessidades dos associados por meio da prática de operações como capitalização de recursos, concessão de créditos, prestação de serviços, bem como aplicações de recursos no mercado financeiro, inclusive depósitos a prazo com ou sem emissão de certificado, visando preservar o poder de compra da moeda e rentabilizar os recursos.

No caso das cooperativas de crédito especificamente tem como fonte de recursos o a venda de cotas a associados, caracterizando o chamado capital próprio, ou captando recursos sob a forma de depósitos à vista ou a prazo. Os bancos, também, utilizam o mesmo expediente para captação de recursos de terceiros e, para aporte de capital próprio, utilizam a emissão e venda de ações.

Para os fins desse estudo a conduta na captação de recursos será representada e analisada pelas rubricas contábeis, intituladas como: Depósitos e Patrimônio Líquido destacadas no grupo do Passivo dentro do Balanço Patrimonial. Já a estratégia de aplicação de recursos será demonstrada por meio das rubricas contábeis intituladas: Crédito Rural, Crédito Geral e Outros Créditos no Grupo do Ativo, também, alocadas no Balanço Patrimonial.

### 3.4 DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCEIRO

A apuração e divulgação do lucro aos sócios e acionistas constitui um dos objetivos da contabilidade. Dessa forma, as informações geradas pela contabilidade com relação ao lucro contribuem às decisões dos gestores, entre outros aspectos, quanto ao destino dos recursos gerados pela entidade.

Tanto nas entidades com fins lucrativos, como nas entidades sem fins lucrativos, muitas decisões decorrem da avaliação do resultado contábil do período. Para determinar o resultado, a contabilidade desenvolveu, ao longo do tempo, um conjunto de procedimentos capazes de reconhecer e mensurar os ativos, passivos, receitas e despesas. (COLAUTO e BEUREN, 2004).

Coelho e Carvalho (2005) destacam que o conceito de lucro operacional está vinculado às operações decorrentes da organização, durante o período de apreciação. Também se avalia por este nível de lucro, o desempenho da gestão das operações normais das empresas, o qual deve ser capaz de explicitar causas de variações e consecuições de metas.

Most (1977) apresenta o conceito de lucro como um fluxo de riqueza e adverte que o lucro, assim como outros termos em economia, não apresenta um sentido claro. Os acontecimentos relacionados com as projeções do capital da empresa necessitam de um foco direcionado à

utilização do fluxo de recursos, e devem ser considerados todos os acontecimentos da tomada de decisões ao retorno da riqueza aplicada. Assim, embasados em conceitos econômicos, Hendriksen e Van Breda (1999) destacam que dentre as definições para o lucro em termos contábeis, está a do Lucro Operacional Contábil que está baseada na "maximização do lucro sob condições específicas de estrutura de mercado, demanda de produtos e custos de fatores de produção". No caso desse estudo o desempenho econômico-financeiro será representado e analisado pela rubrica contábil, intitulada como "Sobras" e destacada nas Demonstrações de Resultado do Exercício.

## 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esse capítulo do estudo apresenta as características históricas e constitutivas da entidade alvo do estudo de caso e a conseqüente análise de seus dados no contexto do paradigma ECD.

### 4.1 DESCRIÇÃO DO SISTEMA COOPERATIVO DE CRÉDITO - SICREDI

A já mencionada Resolução nº 3.140 de 27 de novembro de 2003, que alterou a Resolução nº 3.106 de 25 de junho de 2003, terminou por incluir a possibilidade de pessoas jurídicas ingressarem como associadas em cooperativas de crédito, permitindo as cooperativas de crédito acesso a um poderoso nicho de mercado em termos de movimentação financeira, o que acabaria por maximizar consideravelmente o volume de recursos movimentados pelas cooperativas de crédito, tanto em sua captação quanto aplicação.

De acordo com Pinheiro (2008) a participação das cooperativas nas operações de concessão de crédito (aplicação de recursos) no contexto do Sistema Financeiro Nacional, saltou de 0,44% em 1995 para 2,26% em 2006, indicando os possíveis efeitos dessa alteração normativa na estrutura do segmento.

A primeira cooperativa de crédito, com participação de pessoas jurídicas, implantada no Brasil foi a SICREDI CIESP Alta Noroeste, fundada em 14 de agosto de 2004, situada na região noroeste do Estado de São Paulo. Essa cooperativa nasceu de uma parceria firmada entre o sistema FIESP/CIESP e o sistema SICREDI.

Em junho de 2008, o sistema cooperativo de crédito no Brasil encontrava-se estruturado com dois bancos cooperativos, sendo um múltiplo e o outro comercial, cinco confederações, uma federação, 38 cooperativas centrais e 1.423 cooperativas singulares, com 4.044 pontos de atendimento, somando mais de três milhões de associados. Dentre as singulares, 152 eram de livre admissão de associados, 74 eram de empresários, 386 eram de crédito rural e 881 eram dos demais tipos (PINHEIRO, 2008).

Até 1995 as cooperativas de crédito atuavam de forma isolada e dependente dos bancos comerciais e múltiplos para realizarem suas operações. Com advento da Resolução nº 2.193, de 31 de agosto de 1995, editada pelo Banco Central do Brasil, criou-se uma nova estrutura do Sistema de Crédito Cooperativo e permitiu-se o surgimento dos bancos cooperativos no Brasil. No ano de 2000 é autorizada, por meio da Resolução nº 2.788, a constituição de bancos múltiplos cooperativos. Depois dessas regulamentações as cooperativas puderam alcançar as

operações de mercado cabíveis somente aos bancos múltiplos, viabilizando sua atuação no mercado aberto e buscando melhor atender às categorias econômicas que representavam.

Trata-se de instituições financeiras, cujo controle acionário pertence às cooperativas de crédito, suas centrais e federações. Com o intuito de propiciar aos cooperados acesso a produtos e serviços bancários antes indisponíveis às cooperativas de crédito, como por exemplo, reserva bancária e mercado interfinanceiro.

Os bancos cooperativos representaram uma mudança de paradigma ao permitir que o próprio sistema cooperativo de crédito controlasse um banco comercial ou banco múltiplo. O primeiro banco cooperativo do Brasil foi o BANSICREDI, com sede em Porto Alegre (RS), constituído em 16 de outubro de 1995, autorizado a funcionar em 17 de abril de 1996. No ano seguinte, seria autorizado a funcionar o segundo banco cooperativo do Brasil, o BANCOOB. Em agosto de 2001, o BANSICREDI transformou-se em banco múltiplo. (PINHEIRO, 2008)

Com o advento dos bancos cooperativos veio a conquista de autonomia operacional por parte das cooperativas de crédito, uma vez que a necessidade de convênios com outras instituições financeiras foi eliminada.

## 4.2 ANÁLISE QUANTITATIVA DOS DADOS

A técnica de análise das demonstrações contábeis é considerada uma forma de avaliar o desempenho econômico-financeiro, com o objetivo de apresentar aos gestores das organizações informações que auxiliem no processo de tomada de decisão. Essa técnica considera os diversos demonstrativos contábeis como fonte de dados, que são compilados em índices, cuja análise histórica possibilita identificar a evolução do desempenho econômico e financeiro da organização. (CAMARGOS e BARBOSA, 2005).

Analisando as resoluções nº 2.772 de 2000 e a nº 3.490 de 2007 demonstram que as cooperativas estão sujeitas aos limites operacionais impostos pelo Banco Central do Brasil, porém, de forma mais flexível que os bancos. Já a circular nº 3.498 de 2010 demonstra que a complexidade e a forma de elaboração dos cálculos para fiscalização desse segmento é infinitamente diferente dos índices tradicionalmente utilizados. Como estas variáveis estão relacionadas ao marco legal do segmento, ou seja, a chamada estrutura dentro do modelo ECD, este estudo não pretende adotar em seu escopo tais cálculos e limites, uma vez que esta variável foi isolada, preservando-se como objeto do estudo apenas a relação entre as variáveis conduta e desempenho.

O Sistema Cooperativo SICREDI apresenta no quadro 2 as seguintes informações contábeis consolidadas, em milhares de R\$, para o período de 2007 a 2009, no que diz respeito a captação e aplicação de recursos:

**Quadro 2:** Balanço Patrimonial do SISTEMA SICREDI

	2007	2008	2009
<b>ATIVO</b>	<b>10.770.447,00</b>	<b>12.950.556,00</b>	<b>16.198.479,00</b>
Disponível	75.931,00	100.142,00	128.940,00
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	2.458.840,00	1.697.361,00	2.479.646,00
Títulos e Valores Mobiliários	2.392.730,00	2.567.609,00	4.177.316,00
Relações Interfinanceiras e Interdependentes	155.233,00	186.458,00	239.666,00
Crédito Geral	2.865.769,00	4.599.600,00	5.000.800,00
Crédito Rural	2.313.754,00	3.152.339,00	3.492.927,00
Outros Créditos	119.373,00	196.771,00	312.116,00
Outros Ativos	106.392,00	136.120,00	55.428,00
Permanente	282.425,00	314.156,00	311.640,00
<b>PASSIVO</b>	<b>10.770.447,00</b>	<b>12.950.556,00</b>	<b>16.198.479,00</b>
Depósitos	7.230.123,00	8.692.109,00	10.318.581,00
Operações Compromissadas	767.195,00	769.498,00	1.575.475,00
Outros Passivos	932.045,00	1.169.266,00	1.474.196,00
Empréstimos/Repasse	324.074,00	441.065,00	604.002,00
Patrimônio Líquido	1.517.010,00	1.878.618,00	2.226.225,00

Fonte: Sicredi (2009).

No quesito desempenho/resultado, o Quadro 3 apresenta para o Sistema Cooperativo SICREDI as seguintes informações contábeis consolidadas, em milhares de R\$, para o referido período.

**Quadro 3:** Demonstração de Resultado do Exercício - SISTEMA SICREDI

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	2007	2008	2009
Receita de Intermediação Financeira	1.633.624,00	2.337.069,00	2.613.784,00
Outras Receitas Operacionais	243.652,00	322.816,00	399.305,00
Despesas de Intermediação Financeira	887.378,00	(1.351.742,00)	(1.376.536,00)
Outras Despesas Operacionais	(805.138,00)	(1.048.615,00)	(1.271.992,00)
Resultado Não Operacional	(51.402,00)	(67.951,00)	(97.037,00)
<b>SOBRAS</b>	<b>133.358,00</b>	<b>191.577,00</b>	<b>267.524,00</b>

Fonte: Sicredi (2009).

A análise dessas demonstrações, principalmente do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício é um dos estudos mais relevantes da Administração Financeira, por constituir uma importante fonte de informações. Para Assaf Neto (2003), a análise das demonstrações financeiras visa basicamente uma avaliação do desempenho da empresa, notadamente como forma de identificar os resultados (conseqüências) retrospectivos e prospectivos das diversas decisões financeiras tomadas. Dentre as diversas técnicas indicadas pela literatura especializada para a análise do desempenho de uma empresa destaca-se a Análise de Índices Econômico-Financeiros, cuja análise histórica possibilita identificar a evolução do desempenho econômico-financeiro da empresa, bem como projeções de possíveis resultados futuros.

Segundo Assaf Neto (2002) os recursos captados pelas instituições financeiras representam sua matéria-prima e, são negociados, principalmente, sob a forma de créditos e empréstimos. Os índices econômico-financeiros apurados são apresentados no Quadro 4:

**Quadro 4:** Indicadores Econômico-Financeiros - SISTEMA SICREDI

<b>INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>Índices de Liquidez</b>			
Empréstimos e Depósitos	0,73	0,91	0,85
Participação de Empréstimos	0,49	0,61	0,54
<b>Capital e Risco</b>			
Independência Financeira	0,14	0,15	0,14
Capital e Depósitos	0,21	0,22	0,22
Limite de Expansão	0,01	0,01	0,02
<b>Rentabilidade e Lucratividade</b>			
Margem Financeira	0,23	0,28	0,25
Custo Médio de Captação	0,12	0,16	0,13
Retorno Médio das Operações de Crédito	0,31	0,29	0,30
Lucratividade dos Ativos	0,15	0,18	0,16
Juros Passivos	0,10	0,12	0,10

Fonte: elaborado pelos autores.

Analisando os índices de liquidez foi possível identificar, por exemplo, quanto do capital emprestado a clientes foi captado sob a forma de depósitos. O índice "Empréstimos e Depósitos" revela a capacidade da instituição financeira em atender eventuais saques dos depositantes e, assim sendo, quanto maior a participação dos empréstimos, maiores poderão ser as receitas e a rentabilidade (ASSAF NETO, 2002). No caso do SICREDI é possível constatar que uma elevada parcela dos empréstimos está lastreada na captação de depósitos de cooperados.

Outros importantes destaques da situação econômico-financeira são apresentados pelos índices de análise vertical e horizontal, apresentados abaixo no Quadro 5:

**Quadro 5:** Indicadores de Análise Vertical e Horizontal – SISTEMA SICREDI

INDICADORES DE ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL	2007		2008		2009	
	AV	AH	AV	AH	AV	AH
<b>ATIVO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>120%</b>	<b>100%</b>	<b>150%</b>
Disponível	1%	100%	1%	132%	1%	170%
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	23%	100%	13%	69%	15%	101%
Títulos e Valores Mobiliários	22%	100%	20%	107%	26%	175%
Relações Interfinanceiras e Interdependentes	1%	100%	1%	120%	1%	154%
Crédito Geral	27%	100%	36%	161%	31%	175%
Crédito Rural	21%	100%	24%	136%	22%	151%
Outros Créditos	1%	100%	2%	165%	2%	261%
Outros Ativos	1%	100%	1%	128%	0%	52%
Permanente	3%	100%	2%	111%	2%	110%
<b>PASSIVO</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>120%</b>	<b>100%</b>	<b>150%</b>
Depósitos	67%	100%	67%	120%	64%	143%
Operações Compromissadas	7%	100%	6%	100%	10%	205%
Outros Passivos	9%	100%	9%	125%	9%	158%
Empréstimos/Repases	3%	100%	3%	136%	4%	186%
Patrimônio Líquido	14%	100%	15%	124%	14%	147%
<b>RESULTADO</b>						
Receita de Intermediação Financeira	100%	100%	100%	143%	100%	160%
Outras Receitas Operacionais	15%	100%	14%	132%	15%	164%
Despesas de Intermediação Financeira	54%	100%	58%	152%	53%	155%
Outras Despesas Operacionais	49%	100%	45%	130%	49%	158%
Resultado Não Operacional	-3%	100%	-3%	132%	-4%	189%
<b>SOBRAS</b>	<b>8%</b>	<b>100%</b>	<b>8%</b>	<b>144%</b>	<b>10%</b>	<b>201%</b>

Fonte: elaborado pelos autores.

Por sua vez o índice de Participação de Empréstimos, aponta o quanto dos ativos está aplicado em operações de empréstimo. Um aumento dos empréstimos pode acarretar redução de liquidez e aumento da renda e, sua diminuição, aumento da liquidez e redução da renda (ASSAF NETO, 2002). No caso do SICREDI, metade dos ativos esta destinada as operações que envolvem empréstimos.

Desses ativos aplicados em operações de empréstimos, restou revelado pelo índice de "Independência Financeira" que, em média, apenas 14% são compostos por capitais próprios. Já o índice de "Capital e Depósitos" revela que o capital próprio da instituição é capaz de cobrir menos de 1/4 dos depósitos recebidos dos cooperados, destacados em seu passivo.

Com índice "Limite de Expansão" é possível indicar qual o crescimento possível das aplicações sem necessidade de captação de novos recursos. No caso do SICREDI não há possibilidade de expansão sem a captação de novos recursos, pois a margem resultante da aplicação do índice é muita próxima de zero.

Em consonância com a teoria, ou seja, maior risco, maior retorno, os índices de análise horizontal demonstram que os depósitos foram ampliados em 43% e que os empréstimos contidos na contas de Crédito Geral e Rural, que juntas representam mais de 50% dos ativos,

foram ampliados em 75% e 51%, respectivamente, permitindo que a receita e o resultado fossem ampliados em 60% e 101%, respectivamente, no período estudado.

Ao observar a rentabilidade constatou-se que o custo médio de captação de depósitos encontra-se relativamente próximo ao custo dos juros pagos por todo o capital de terceiros destacado no passivo circulante. O fato relevante no caso dos indicadores de rentabilidade encontra-se na considerável diferença entre o custo médio de captação dos recursos e o retorno médio das operações de crédito.

## 5 CONCLUSÕES

Diante dos dados e das análises realizadas é possível afirmar que a estratégia de captação de recursos esta fortemente lastreada no formato de depósitos a prazo, elevando assim, o risco do sistema. Por outro lado a aplicação desses recursos está, em grande parte, destinada as operações de empréstimo, que por sua vez constituem-se em ativos de baixíssima liquidez e contém, portanto, um elevado risco.

Sob a ótica da estrutura ótima de capital já apontada por Assaf Neto (2003) deve-se manter fontes que potencializem os resultados econômico-financeiros, minimizando seus custos. No caso do SICREDI estes custos são menores se comparados a receita gerada, porém, essa mesma estrutura de capital, tratada pelo autor como ótima deve observar a quantidade de recursos próprios e de terceiros a serem mantidos por uma empresa, especialmente no tocante aos prazos de aplicação e captação dos mesmos.

O SICREDI tem mantido uma estrutura de capital onde os negócios estão fortemente alavancados na captação de recursos de curto prazo. Considerando que tal estratégia tem produzido um desempenho ou resultado equivalente a 10% de toda a receita gerada, pode-se concluir que a proporção do risco assumido em termos de captação e aplicação de recursos, não se confirma em relação ao desempenho.

Sob a ótica do modelo ECD destaca-se o fato de que a conduta (as estratégias) está influenciando o desempenho (o resultado). Resta saber se, numa entidade sem fins lucrativos, tal conduta é condizente com os interesses dos associados na busca do seu crescimento global enquanto cooperativa e, com a preservação da rentabilidade individual desses mesmos associados. Ressalta-se que essas análises não constituem um parecer final, permitindo que outras pesquisas venham a ser desenvolvidas, inclusive com a possibilidade de inclusão da variável estrutura que é inerente ao modelo ECD.

## REFERÊNCIAS

ABREU, M. C. S.; RADOS, G. J. V.; FIGUEIREDO JUNIOR, H. S. As pressões ambientais da estrutura da indústria. **Revista de Administração de Empresas Eletrônica**, v. 3, n. 2, Jul.Dez. 2004. Disponível em: < [http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttextepid=S1676-56482004000200002](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttextepid=S1676-56482004000200002)> Acesso em: 21 nov. 2010.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ATTIE, W. **Auditoria: conceitos e aplicações**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

ÁVILA FILHO, Francisco. **Análise avançada de crédito**. São Paulo: IBCB, 1992. Disponível em: <<http://www.gramado.onde.ir/noticias/noticias-redacao/item/1130-sicredi-recebe-novos-destaques-na-gest%C3%A3o-de-recursos>> Acesso em: 27 nov. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - CIRCULAR 3.498, DE 29 DE AGOSTO DE 2007. Altera dispositivos que estabelecem os procedimentos para cálculo do PRE. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Normativ/CIRCULAR3498.pdf>>. Acesso em: 12 dez. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - RESOLUÇÃO 2.193, DE 31 DE AGOSTO DE 1995. Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de bancos comerciais com participação exclusiva de cooperativas de crédito. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=095174231&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 21 nov. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - RESOLUÇÃO 2.772, DE 30 DE AGOSTO DE 2000 . Dispensa as instituições que menciona do cumprimento dos limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido e de patrimônio líquido exigido. Disponível em:<<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?method=detalharNormativo&N=100163743>>. Acesso em: 12 dez. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - RESOLUÇÃO 2.788, DE 30 DE NOVEMBRO DE 2000 - **Dispõe sobre a constituição e o funcionamento de bancos comerciais e bancos múltiplos sob controle acionário de cooperativas centrais de crédito**. Disponível em:<<https://www3.bcb.gov.br/normativo/detalharNormativo.do?N=100230325&method=detalharNormativo>>. Acesso em: 21 nov. 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - RESOLUÇÃO 3.490, DE 29 DE AGOSTO DE 2007 - Dispõe sobre a apuração do Patrimônio de Referência Exigido (PRE). Disponível em:<<http://www.bcb.gov.br/Htms/Normativ/RESOLUCAO3490.pdf>>. Acesso em: 12 dez. 2010.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C. **Princípios de finanças empresariais**. Lisboa, McGraw-Hill, 5. ed, 1997

BRIGHAM, E. F. ; HOUSTON, J. F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Campus, 1999.

CAMARGOS, M.A.; BARBOSA, F.D. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusão e aquisição do mercado brasileiro ocorrido entre 1995 e 1999. **Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 12, n. 2, 2005. Disponível em: <http://www.revistasusp.sibi.usp.br/pdf/rege/v12n2/v12n2a7.pdf> Acesso em; 27 nov. 2010.

COELHO, A. C.; CARVALHO, L. N. G. de. Análise conceitual de lucro abrangente e lucro operacional corrente: comentários teóricos e evidências no setor elétrico brasileiro. Brasília, 2005. **Anais...** Rio de Janeiro, ANPAD, 2005. CD

COLAUTO, R. D.; BEUREN, I. M. A identificação de *accruals* na sintaxe do lucro contábil: o caso Parmalat Brasil. Curitiba, 2004. **Anais...** Rio de Janeiro, ANPAD, 2004.

DAMODARAN, A. **Finanças Corporativas Aplicadas: manual do usuário**. Trad. Jorge Ritter. Porto Alegre. Bookman. 2002



- DRUCKER, P. F. **Administração de organizações sem fins lucrativos: Princípios e Práticas**. 4. ed. São Paulo: Pioneira, 1997.
- DEMO, P. **Metodologia do conhecimento científico**. São Paulo: Atlas, 2000.
- ECO, U. **Como se faz uma tese**. 17. ed. São Paulo: Perspectiva, 2002.
- FARINA, E. M. M. Q.; AZEVEDO, P. F.; SAES, M. S. M. **Competitividade: mercado, estado e organizações**. São Paulo: Ed. Singular, 1997.
- GAMA, M. M. **A teoria antitruste no Brasil: fundamentos e estado da arte**. Belo Horizonte: UFMG/CEDEPLAR, 2005. 24p. Disponível em: <<http://www.cedeplar.ufmg.br/pesquisas/td/TD257.pdf>> Acesso em: 20 nov. 2010.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1996.
- GITMAN, L. J.; MADURA, J. **Administração financeira: uma abordagem gerencial**. 2 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- GODOY, A. S. Introdução a pesquisa qualitativa e suas possibilidades. **Revista de Administração de Empresas**, v. 35, n. 2, p. 57-63 Mar.Abr. 1995. Disponível em <[http://www.producao.ufrgs.br/arquivos/disciplinas/392\\_pesquisa\\_qualitativa\\_godoy.pdf](http://www.producao.ufrgs.br/arquivos/disciplinas/392_pesquisa_qualitativa_godoy.pdf)> Acesso em: 27 nov. 2010.
- GOLDRATT, E. M.; COX, J. **A meta**. São Paulo: Educator, 1997.
- HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDÁ, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.
- KON, A. **Economia industrial**. São Paulo: Nobel, 1994.
- KUPFER, D; HASENCLEVER, L. **Economia industrial: Fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. RJ: Campus, 2002.
- KUPFER, D. Padrões de concorrência e competitividade. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPEC, 20. Campos do Jordão, 1992. **Anais...** Campos do Jordão: ANPEC, 1992.
- MEDEIROS, O. R.; DAHER, C. E. Testando Teorias Alternativas sobre a Estrutura de Capital nas Empresas Brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 12, n. 1, p. 177-199, Jan.Mar. 2008.
- MOTTA, F. C. P. **Teoria Geral da Administração: uma Introdução**. 21. ed. São Paulo: Pioneira, 1997.
- MACHADO FILHO. C. A. P. *et. al.* **Gestão Estratégica em Cooperativas Agroindustriais**. Programa de Estudos dos Negócios do Sistema Agroindustrial (PENSA/USP). São Paulo, 2003.
- MOST, K. S. **Accounting Theory**. Ohio: Grid Inc., 1977.
- OLIVEIRA, F. N.; OLIVEIRA, P. G. M. Uma análise empírica das políticas de financiamento adotadas pelas companhias abertas brasileiras. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 7, n. 4, p. 459–484. 2009.
- OLIVEIRA JR, C. C. (1992). **A avaliação da eficiência empresarial das empresas cooperativas**. 2. Ed. Curitiba: OCEPAR, 1991.
- PINHEIRO, M. A. H. **Cooperativas de crédito: História da evolução normativa no Brasil**. 6. ed. Brasília: BCB, 2008.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva**: Técnicas para análise de indústrias e da Concorrência. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

RODRIGUES, R. **Gestão cooperativa**. OCEMG, v1, Set. 1997.

SCHERER, F. M.; ROSS, D. **Industrial market structure and economic performance**. 3.ed. Boston: Houghton M. Company, 1990.

SILVA, E. L.; MENEZES, E. M. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 4. ed. Florianópolis: UFSC/PPGEP/LED, 2005.

TEIXEIRA, F.; GUERRA, O.; CAVALCANTE, L. R. Decisões de investimento e movimentos de reestruturação: um modelo de análise da indústria petroquímica. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 13, n. 3, Set.Dez. 2009. Disponível em:

<[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-98482009000300006escript=sci\\_arttext](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-98482009000300006escript=sci_arttext)> Acesso em: 21 nov. 2010.

WESTON, J. F.; BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

ZYLBERSZTAJN, D. Quatro estratégias fundamentais para cooperativas agrícolas. Working paper n. 02/017. FEA-USP/PENSA. 2002. Disponível em <[http://www.pensa.org.br/anexos/biblioteca/532007101732\\_QuatroEstrat%C3%A9giasFundamentais\\_Zylbetsztajn\\_02-017.pdf](http://www.pensa.org.br/anexos/biblioteca/532007101732_QuatroEstrat%C3%A9giasFundamentais_Zylbetsztajn_02-017.pdf)> Acesso em: 19 nov. 2010.